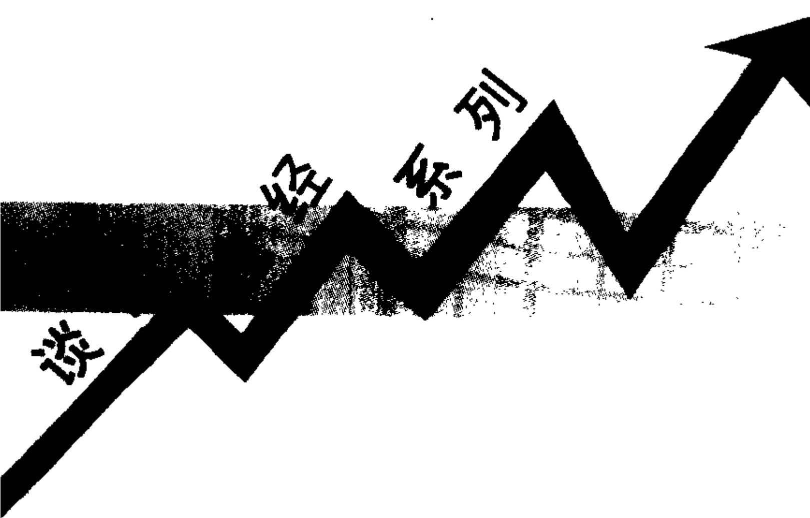
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

820
F830.91
D65



董柏明

股市心理战

——预期思想制胜论


A0936748

江苏人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股市心理战——预期思想制胜论/董柏明.—南京：江苏人民出版社，2000.9
(谈股论经)
ISBN 7—214—02730—5

Ⅰ.股… Ⅱ.董… Ⅲ.股票-证券交易 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 43158 号

书　　名　股市心理战——预期思想制胜论
编 著 者　董柏明
责任编辑　倪正太
责任监制　王　旭
出版发行　江苏人民出版社(南京中央路 165 号　210009)
网　　址　http://www.jspph.com
　　　　　http://www.book-wind.com
经　　销　江苏省新华书店
印 刷 者　淮阴新华印刷厂
开　　本　850×1168 毫米　1/32
印　　张　7.25　插页 2
印　　数　1—8 120 册
字　　数　180 千字
版　　次　2000 年 9 月第 1 版第 1 次印刷
标准书号　ISBN　7—214—02730—5/F·630
定　　价　12.00 元
(江苏人民版图书凡印装错误可向本社调换)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　　言

今年3月，一位同事找到我，说江苏人民出版社计划出一本股市心理分析方面的书，问我能不能写。我说正好我对这个题目很有兴趣，有段时间思如泉涌，20来天竟码了四五万字，后来思维卡了壳，写不下去了，扔在电脑里已近一年。当时为什么心血来潮，后来又为什么半途而废？现在想起来，当时想研究股市心理分析的想法并非一时冲动。在证券界混了有八九年，惊心动魄的时刻经历过，漫漫的熊市也苦熬过，好多人和事被时间慢慢淡忘，好多曾经无限信仰的理论被故意淡忘，但心中有一个念头好像越来越清晰，那就是人在股市，胜负只在心理素质。赚了大钱的有敢于冒险、屡败屡战的大胆赌徒，有心如磐石、拿股票当收藏品的大投资家，也有机敏灵活的炒家，其实只要你心理素质好，怎么做都赚钱，只有那些涨时贪婪无比，跌时无比恐惧的人总是做亏本生意。

按照这个思路写下去，开始倒是挺痛快，但是投资者的心理还没有说透，自己却遇到了四个心理障碍。第一，开始写作的时候想找些有关投资心理分析方面的参考书，书店图书馆没有，网上搜索也没有，便心生疑惑。难道只有你聪明，只有你找到了真理？第二，小时候听老人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲，人在走夜路时，尤其是走在密林、坟场之类让人心头发毛的地方时，走了一夜会发现自己是在原地打转，这种现象俗称遇见了鬼打墙。研究投资者心理时也遇到了鬼打墙似的障碍，忙活了一番发现自己没走多远。比如上面所说的自己对心理素质的体会，实际上前人早有涨跌都赚钱，只有贪婪不赚钱的股谚。也就是说你能总结归纳出来的原则，前人早有说法。你只不过在拾人牙慧，至多不过是用既不对症也不能下药的现代国外心理学理论证明一下别人的牙慧而已。后来好不容易买到一本有关投资者心理分析方面的书，仔细一看，更证实了自己的疑惑。该书的作者还真是看过并大量引用了现代心理学和国外的资料，佩服之余仍有隔靴搔痒之感。第三，写作之中，有一个感觉和念头总是挥之不去，走投资者心理研究的路子是对的，问题在于不能孤立、静止地研究。如果能摆脱传统理论和思维的束缚，从人的认知与客观现实的角度看投资者的心理，可能就是一片更宽广的新天地。但是这个问题实在太大，它将整个与股市有关的所有因素都纳入了投资者心理的搅拌机，一片混沌，一塌糊涂，一时不知从何说起。第四，研究理论的人、写书的人都有一个自觉或不自觉的假设，即人是理性的，研究理论和著书立说的人自己就是理性的上帝，可以教喻投资大众应该怎么做，不应该怎么做等等赚钱的诀窍。这里就有一个悖论，你要是真知道赚钱的诀窍，你就应该闷声大发财，千万不要告诉别人。你要是一激动告诉了别人，下次别人去喊“芝麻开门”时若是不灵，你就是骗子。所以你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若不是百战百胜的神将，要是没有百分之百赚钱的诀窍最好免开尊口。

偶然在一本期刊上看到对索罗斯《金融炼金术》一书的书评，里面介绍的一些观点好像正中我的下怀。急忙托人买来一睹为快，果然让人有茅塞顿开之感。索罗斯的大名正如日中天，见识也不同凡响。他在书中提到的两个观点对我启发很大：一是反身性概念（Reflexivity），即参与者的思想和心理与其参与的事件是互相作用、互相决定的。例如，投资者的思想和心理与市场行情就是这样一个互动的关系。二是人类认知的可错性是与生俱来的。理论家、投资专家总是认为自己的见识正确高明，别人的观点总是错误的，而索罗斯认为我们自己犯错误的可能性同别人的一样多。这两点其实我们都有体会和感悟，但经大师一点拨就是不一样。投资大师、专家都是你我一样有缺陷的人，这正是我们研究股市的出发点。对我来说是解决了一个至关重要的，也就是从何说起的问题。在这样一个新的起点稳住了心理的阵脚，其他疑惑在思考和写作过程中基本上迎刃而解。

至于本书的题目，大标题“股市心理战”是出版社出的课题，小标题“预期思想制胜论”是笔者加上的。两个题目都不大令人满意，前者有点玩噱头，后者有唯心论之嫌。但世上没有完美的事，这两个标题大体上概括了我们每天坐在电脑前所经历的如下心理历程和行为历程：

股票每天都在跌跌涨涨，股市上各种因素的变化真真假假，一切局面都像是冲着投资者的心理预期而设，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

切都像是玩心理游戏，一切看上去既是金山又是陷阱。法律法规，各种利好政策，为的是增强投资者的信心，招徕更多的投资者。公司重组包装上市是为了吸引买家，推销股票。庄家拉升是诱你跟进，砸盘是诱你抛出。行情上涨可能是多头陷阱，下跌可能是空头陷阱。无论是机构投资者，还是个人投资者，都必须眼观六路，耳听八方，既要与各种真假因素较心力较实力，与各路大小势力斗智斗勇，还要跟自己过不去，竭力控制自己冲动的本能。所以股市看上去是巨额资金在杀进杀出，好似一场没有硝烟的金钱战争，但实际上是一场残酷激烈的心理战争。

置身于这样一个战场的普通投资者靠什么生存，靠什么制胜？传统的投资理论提供了基本分析和技术分析两种方法，老股民和投资专家传授了无数经验教训和炒股秘诀，投资心理分析专家要我们注意修炼自身的心理素质。这些书籍如汗牛充栋，大同小异。本书提供给读者的不是炒股秘诀、操盘宝典，不是似是而非的投资心理分析，更不打算教会读者怎样做基本分析和个股研究。笔者只是提出一个如何洞察股市规律和投资者心理预期的新视角，即你我这样的普通人，是怎样看待和分析与股市相关的因素、理论分析工具、股市本身的运行、股票的价值和价格波动、股市信息、庄家机构、操作方法、你我个人的心理素质等等现象的，这些现象通过我们的心理活动形成了我们对股市的预期。这个新视角是基于对股市的两点基本认知：第一，股市是你我这样众多的普通投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者所组成，一切客观因素都要通过我们的心理、思想加以转换，通过投资者群体的预期和行为形成股市行情。所以认识了你我就是认识了市场，研究市场要以人为本，从你我这样的普通投资者出发。在传统投资理论看来，基本因素和技术因素都是客观的，不以投资者的意志为转移。投资心理分析则是对投资者的主观心理进行的研究。以本书的观点来看，客观因素分析和主观心理分析都是必要的，但两者之间缺少一个关键环节和一个实事求是的认知，即人的能动作用和人的可错性。第二，人的认知是有限的，而股市如棋日日新，学习和总结经验的目的不是要我们将脑袋塞满乱七八糟的理论和过时的老经验，而是将这些东西学过之后，经历过之后彻底忘却，练就一种超脱一切束缚、洞察市场细微变化，在心理上和思想上都能先于市场感受新思想、新概念的心境，所谓“预期思想制胜”就是指这样一种境界。像那个临阵学拳的张无忌，练到最后把太极的招法忘得一干二净，师傅才告诉他可以上阵了。他看似没有招法，却能招招制敌于先，因为他已经达到了招随心走的境界。因此，看完本书的诸位读者，若是觉得可以洞穿市场的心理把戏，或是找回了自我感觉，或是在心境和实战中都能像张无忌那样无招胜有招、招招制别人和市场于先，从此进入预期制胜的化境，本书自然也就成了一堆无用的废纸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以人为本以心为鉴

以往我们研究股市，都是按传统理论的思路，从宏观到微观，从基本因素到技术因素，从历史到现实，归纳演绎，找出因果关系。好像有一个全知全能的上帝，无所不知，无所不晓。但是市场是由不同的人组成，基本因素、技术因素都要通过人的认知才能起作用。是人在交易，人在操作，外界的因素要通过人起作用。影响市场的因素是外因，投资者的预期是内因，外因只有通过内因才能起作用。基本因素、技术因素要通过投资者的预期对市场产生影响，所以对外因作用的大小、方向的判断最终还要取决于市场的反应。所谓以人为本就是要求一切分析都从现实的人出发，从一个普通投资者所能得到的有限条件、预期的不完善、非理性出发，重新审视投资者及其由众多投资者组成的市场。只有从投资者有限资源和能力的角度出发，才能说明预期的形成、修正，以及投资者承受压力的心理过程和市场波动的奥秘。

他人就是市场，他人是地狱也是天堂。你的预期是否正确，你的投资是赚钱还是亏损，都取决于他人所组成的市场。市场经济的法则就是市场第一，需求第一，你的想法、技术、产品如果不被市场认可就没有价值。按照这个思路看股票市场，市场对基本因素和技术因素的预期和反应是第一位的，因为只有被市场认可的因素才能通过投资者的买卖行为对行情产生影响。我们都有过这样的经验，当一项政策公布时，我们首先要判断的是这项政策是利空还是利多，然后再推测它的影响有多大。但我们的预期还只是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厢情愿,那么大多数投资者的预期怎样？最后形成的市场预期才能形成对信息价值的最终判断。每个市场分析家和投资者既要站在自己利益的基础上下主观的判断,也要从其他利益集团和群体的立场上考虑问题。

股市行情为什么波动不已？因为投资者期望和担心的因素实在太多。为什么一会跌下去,过一会儿又涨起来？跌下去有利空吗？涨上去莫非有利好？刚才还有人拼命打压,这会儿又有人不计成本地抢进,是有人发疯,还是别有企图？庄家放量对敲是什么意思？是要拉升还是要放货？大盘或某只股票图形做得漂亮,是跟进还是趁反弹出货？行情的波动时而印证、时而背离他们的心理预期,他们兴奋、贪婪、沮丧、恐惧的心理和交易行为又会加剧、强化行情涨跌的趋势。他们的资产随着行情的波动而增减,他们心情也随着行情的波动而起伏。电脑屏幕上股票涨跌的曲线既是由他们的心理和交易行为所刻画,也是他们心理波动的反映。所以以心为鉴就是从投资者的主观认知出发,追踪他们个体和群体的行为与股市之间的反身关系。

人的认知的不完善和可错性是个接近于事实真相的假设。按照辩证唯物主义的实践论,人的正确认识从实践中来,人从错误中学习,从反面得到接近于正确的认识。因此接近正确的预期是试出来的,人们事前不知道该走哪条路,走了许多错路弯路,才找到正确的路。股票投资也是同样道理,整个市场要上下反复,消化各种信息,不断地试探才能确定一个趋势,庄家要不断地买卖试盘,确定下一步的走势,投资者要根据市场变化调整预期,通过买进卖出,加仓减仓来验证和修正自己的想法和预期。

投资者预期和各种因素之间不是机械的因果关系,也不是单纯机械的主动被动关系,而是互为因果,互相推动和激荡的互动关系。例如价格上涨是由看涨的预期推动,而上涨的事实又会加强看涨的预期,下跌和看跌预期的关系也是如此。预期造成股市波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动,波动反过来会放大预期。投资者预期并非只是被动地跟着因素变化,而是有某种主动性。例如买股票就是买未来,这是每个投资者都懂的道理。从这个角度看市场,只要不是事前没有任何征兆的突发事件,市场对每一个预计有影响的事件都会提前作出反应,也就是说在事件尚未发生之前,已经通过投资者的预期产生了影响。事件发生之时,市场要做的只是对原来预期的修正而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想得到才能做得到

我们平生所学的所有理论,我们在股市数载拼杀所积累的经验,我们每天所接收的有关股市的所有信息,都是为了形成我们对未来走势的预期。股市上的朋友见面第一句话就是,对今后的行情怎么看。怎么看无非是有什么预期,看涨还是看跌。看涨的可以摆出一大堆看涨的理由,看跌的同样也能找出一大堆看跌的理由。中国加入 WTO 会有什么影响,海峡两岸局势,美国股市、香港股市的走势,国民经济增长,政府政策,新股发行,机构主力、庄家动向,图形如何等等,都是涨跌的依据和理由。如果谁也说服不了谁,就看今天的报纸消息,再找不到有力的理由,只好今天的盘面上见。你我的观点、预期并不重要,市场的走势说明一切。市场的走势就是大家意见、观点、预期的综合表示,是对各种消息、各种预期的综合反映。

我们常常可以从经济类报道中看到诸如"消费者预期"、"政府预期"、"专家预期"之类的字眼,这些都是什么意思呢?从字面上看,所谓"预"是在事件之先的意思,"期"是期望,合起来讲,预期就是对事件预先的看法和期望。我们再对预期做一番深入探讨:

一、预期是一种对于未来事件的主观愿望和判断,所以就会出现仁者见仁,智者见智的情况。

预期可以来自灵感,也可以基于科学分析,但无论如何其中必然搀杂有个人的主观因素。经济学有个概念叫"理性预期",强调人的预期要不偏不倚,客观公正。事实上,理性预期也许只有少数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人做得到,对多数人来说则是勉为其难。

二、预期虽然是主观判断,但预期的事件在客观上必须有发生的可能性,否则就是妄想。

比如太阳从西边出来是根本不可能的,期望一年365天,天天是艳阳天,股市天天走阳线是妄想,而在某一段时期是有可能的。期望政府每逢股市下跌就托市是妄想,而在特殊情况下就有发生的可能性。

三、预期的事件可能发生也可能不发生,有相当大的不确定性。

太阳从东边出来是确定无疑的,这不是预期是废话,而股市的上涨下跌就具有不确定的性质。事件不确定,预期也同样不确定,否则预期就会流于地球某年某月某日毁灭之类的庸俗预言。

四、对未来事件的预期要有一个合理的时间界限,否则没什么意义。

比如说股市早晚要涨到1万点,早晚是什么时间?凯恩斯说早晚我们都要离开这个世界。话说得大,时间拉得长,人们等不及也无法验证。假如说50年之后涨到1万点,这种超长期预期对我们有什么意义?股市早晚要下跌或早晚要上涨,所以坚持看多或看空的股评家永远会等到预言实现的那一天。

五、预见事件发生与否不是预期的目的,事件发生与否固然重要,但相比之下,悬而未决的事件对市场的影响更重要。

例如我们预见到某项利好政策将在近期实施,后来的事实证明这的确是个英明远见,但是我们没有想到利好政策出台时,股市大跌,英明远见就要大打折扣。

六、预期似乎与预测相近,都是预见未来的意思,但预期和预测有两个重要的区别:

一是虽然两者都要根据反映客观现实的历史资料和有关未来的信息做分析判断,但前者比后者主观的期望更强烈。预期既是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期望将来某事件发生，以便从事件中获利或回避风险的主观判断，也是人们未来努力使其得以实现的目标。而预测虽然本质上还是人的主观判断，但感觉上或人们的倾向上客观的依据强调得更多一些。二是预测是指个体的看法和行为，是一个比较孤立的概念，而预期既是个体的看法和行为，也是群体甚至整个市场的看法和行为，这样预期就成为未来事件的一个有机的组成部分，参与并改变着未来的事件。

七、预期包括当前和未来一段时间所要采取的趋利避害的对策。

预期如果仅仅止于一种心理活动不一定导致行动，但行动必然包含预期。我们所要研究的预期应该包括相应的行动，否则就是没有任何影响的空想。所以预期应该是想和做的统一。比如说，投资者预期看涨，合理并且有影响的行为就是买进，买进股票投资者的预期是看涨。或许有人说我是现实主义者，不需要什么预期，明天谁知道会怎样，今朝有酒今朝醉，众鸟在林不如一鸟在手。但这种人还是有预期的，除非他什么都不干，只要他参加交易，其行为就暗含着上涨和下跌的预期。

八、预期是投资者接收、消化外部影响，并对其未来变化作出主观判断，最后可能导致决策行动的一种复杂、开放、综合的心理活动，换句话说，预期可以说是一个开放式心理活动的综合结果。

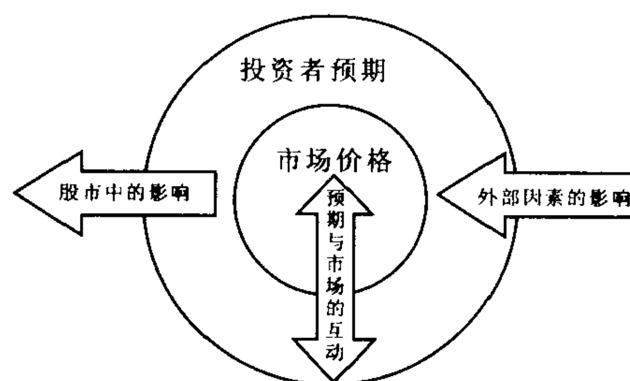


图 1

图 1 显示了投资者预期与市场和外部因素的关系，投资者处于中间和核心的层次，投资者的预期行为是整个系统的能动部分，起着起承转合的作用。外部因素是以信息的方式为投资者所接收，经过投资者心理的转换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消化,形成投资者预期和相应的交易行为,交易行为形成交易价格、成交量等市场行情。市场行情作为技术性因素和价格信号反过来对投资者的预期和场内资金流动产生影响,两者互动。同时,股市绝非只是单向接受,被动反映外界的信息,市场行情作为价格信号对外部因素,诸如对政府政策、利率、公司资本经营决策、整个社会对国民经济的预期等等产生影响。这样就形成了一个开放、互动的循环。而投资者预期是循环的核心转换器,是与股市有关的一切因素、一切矛盾的大熔炉。单纯和孤立地对外部的基本因素,对市场内部的技术因素,对投资者的心理因素进行分析,往往只能说明局部,而不能说明整体。

预期说起来好像挺复杂,其实是人们生活中普通常见的一件事。比如预测今天有雨,那么出门带伞就是一个合理预期及其行为。反过来也可以从某人出门带伞来判断此人的预期是今日有雨。尽管现在科技发达,天气预报也相当准确,但今日是否有雨仍有相当大的不确定性,是否带伞取决于人们愿意承担多大的风险,要在带伞的不便和被淋的狼狈之间作出权衡。事件的大小也很重要,如果是小雨,一把伞足矣;若是大雨,恐怕就要带雨衣;若是暴雨引发滔天洪水,最好还是不出门为妙。时间的判断也是必须考虑的,天气预报是明天有雨,今天带伞是不是有点冒傻气?天气的预期变化不仅事关带伞的决策和个人的身体健康,还可能给周围环境和日常生活带来一系列的影响。例如你预计到连日暴雨可能会使粮价、菜价上涨,雨具和防洪材料紧缺,那么事前囤积一些粮食、蔬菜、防水防洪器材,时机一到可以发笔横财。但假如大家都像你一样聪明,都有同样的预期,结果可能谁都发不了财。这就是预期对未来事件的影响。想到总比没想到要好,天上不会自动掉馅饼。预测未来事件的目的还是为了目前所要采取的行动,想到了但没有去做是人们常吃的后悔药之一。因此预期的目的就是要趋利避害,否则就会承担风险或丧失机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算计不到才受穷

人们常说想得到才能做得到,在我们当前和今后的生活中,预期显得越来越重要。俗话说,吃不穷穿不穷,算计不到才受穷。从前在计划经济体制下,生活中的大事差不多都是由国家来安排的,一个人从出生到上小学、中学、大学,从参加工作到退休,按部就班,一眼望去,基本上可以从小看到老。每个家庭的油盐柴米,衣食住行也是由政府发的户口、粮证和五花八门的票证统管着,工资收入是固定的,刚够养家糊口,幸好物价也是由政府严格控制。如果有人不安分守己,想干点什么捞外快改善生活,就要被扣上不务正业和投机倒把的帽子。在那个年代,大家受的教育是未来形势一片大好,但按照上面对预期的定义,这不叫预期,而叫理想或空想。

改革开放,进人市场经济之后,对个人和家庭来说,最大的变化莫过于自主选择及其所带来的生活不确定性。对下岗失业、生老病死,最起码要有心理准备,最好是未雨绸缪。一个普通家庭和个人,没有显赫的权势和海外关系,收人基本是固定的,发横财几乎是做梦,所能调控的惟一资源就是每月微薄的工资收人和省吃俭用攒下的积蓄,社会上无论什么风云变幻,老百姓能做的惟有根据自己对形势的判断和要开支项目的紧要程度收紧或放松手中的钱袋。因此只要来日方长,人们的预期收入、积蓄、开支应该根据对未来事件的预期作出计划安排。

按照人的需求层次,生存安全是第一位,正常的社会环境中就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是有工作,有收入,能养家糊口;第二位的是社会需求,即要活得有尊严,有情趣;第三位是自我实现的需求,即要有成就,有贡献。为满足这三个方面的需求,人们大致把可支配的现金资产分为三块:一块是为保证个人和家庭的长期目标而进行的积累,其中安全因素仍是第一位的,如养老、子女上学,其余可能就是重大资产的购置计划;第二部分是日常开支和应付各种不时之需或不可预计的开支;除此而外剩余的钱的花费有相当大的随机性或投机性,可能去买彩票,也可能去买股票,前者是博彩,完全靠运气,预期和计划再好也没有用,只能偶尔为之。买股票要靠运气,但更要靠头脑,要想好了才能做。总之,个人和家庭要防范风险,生活过得好,就要瞻前顾后。

企业经营面对的是变化莫测的市场。因此其预测和决策更是存亡攸关。从太阳黑子、国内外政治、经济、法律环境到技术、时尚、风俗习惯的变迁和变化,处处有风险,处处有商机。上市公司每年召开的股东大会和公布的中报、年报,都要对企业的市场前景做一番描述,其中有预测,有目标,有对策。这些预期是企业的立业之本。企业的预测和决策在规模、组织、技术手段、信息的广度、深度和精确度上是个人和家庭所不能相提并论的,但原理和程序基本一致。事实上,在中国,由于种种因素的制约,加上市场本身的不确定性,企业的预测和决策仍需要拍脑袋,这种做法,成败全在于决策者的个人素质,成则为商界奇才,败则为同行笑柄。曾有位乡镇企业老总神秘地告诉笔者他们迅速发家致富的秘密,90年代初,邓小平视察南方谈话消息一出,他们立马贷款几千万元,将长江沿岸的铝锭搜刮一空,后来没多久,铝价暴涨,只此一把就赚进几千万元。他们的预期是,南方谈话将会使沉闷已久的国内市场再次启动。笔者对此类一夜暴富的神话向来心存疑虑,当时这家企业的铝材厂正在大干快上,计划内拿不到,能贷到款,囤积一些铝锭也很正常,但听口气,看表情,不像在编故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政府制定和贯彻政策的对象是个人家庭和企业。计划经济时代，个人家庭和企业只是国家这部机器的部件，政府是头脑，只管发号施令，部件在想什么无关紧要，基本上是令行禁止。而市场经济条件下，政府的作用就大不一样了，政策的制定和实施都要考虑老百姓的实际情况，他们在想什么，准备做什么。当政府的预期和老百姓预期不一致时，还要使尽宣传手段，使老百姓想政府之所想，做政府之所驱，这样才能达到政府预期的目的。但政府的政策有时不能收到预期的效果，甚至促使事情向相反的方向转化。例如 1998 年以来，连续几次降息，意在刺激消费和投资，而老百姓的实际情况是，尽管银行存款有五六万亿元，但其中大部分是刚性的，即由于国家和企业福利制度的取消，未来预期的不确定开支骤然增大，存款是为了购买将来的安全。这部分钱跟利息的高低不相关，除非国家银行的信誉发生危机，出现挤兑现象，才会将其从银行里挤出来。政府的目的是刺激和投资消费，但起到的作用却相反，这是因为另一些政策降低了人们的收入预期，提高了支出预期，利弊权衡之下，人们更倾向于减少预期消费来应对未来的风险。由此看来，政府在制定和执行政策时都必须对人们的预期作出正确的估计，采取相应的对策，这样才能防止偏差，达到政策的预期目标。

股票投资有风险是众所周知的，其风险来自于事件发生的不确定性和投资者预期和决策与事件的背离。但股票投资不是赌博，买卖之前有没有预期是判断其行为是投资还是赌博的一个标准，也是投资行为的前提。赌博者赌的只是概率，而投资者要对未来的影响市场走势和股票价格的因素作出判断，决定方向，谋定而动。即便是凭感觉行事的投资者尽管决策迅速，但其买卖行为也包含着对未来的预期。说不清为什么买和卖，或者只会跟在别人屁股后面跑，只能说明你不是一个盲目盲从的投资者，就是一个只信运气的赌徒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信谁的话就吃谁的药

前面曾提到，投资者的预期必须有根据，比如银行降息，有人根据降息将提高股票的内在价值的理论，认为股市要上涨，有人根据以往的经验认为股市未必会上涨，甚至可能下跌。哪一方是正确的呢？显然，要赚钱关键在于能否正确预见市场，也就是他的预期是否正确是获利的前提，获利则是衡量预期正确与否的惟一标准。但是盈亏总是事后才见分晓，事前预期是否正确何以得知呢？这正是问题的关键，也是人们绞尽脑汁、穷尽千方百计的地方。

每个投资者对市场的现状及其未来都有各自的看法，这些相同或不同的看法是投资者在现有的正式信息和非正式消息的基础上，综合各方面的因素分析得出来的，所以预期虽然是主观的产物，也是客观现实的反映。有些人自称预期来自直觉预感和神秘启示，或天生一双慧眼，行情走势如何，凭本能就能洞察。或玩弄一些玄虚的神奇之窗、神奇数字、阴阳八卦之类，据说预测行情分毫不差。早年股市人物辈出的时候，曾有位盲人在股市闯江湖，尽管什么也看不见，据说测市奇准。此人也曾开课授徒，但没听说教会什么人，可见这种本领是天生的，凡人学不会，大多数投资者的预期还是根据理论分析和经验判断作出的。

可以用来指导我们分析和对未来进行预期的投资理论是运用经济学、数学、统计学等基础理论得出的一套怎样分析、预测股市的规则、方法、程序。目前我们通用的投资理论分为基本分析和技术分析两类，前者是对股市基本因素，诸如国民经济、政府政策、产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业变动、企业价值等方面的分析和预期，后者是对价格、成交量等技术因素的分析和预期。通过对整个国内外经济状况、政策倾向、资金利率等等方面的理论分析，使我们了解宏观经济的现状，从而得出对未来趋势的预期。通过对企业的分析，使我们得以分辨股票的质量，哪些值得投资，哪些风险很大，不值得投资。技术分析告诉我们目前市场形态的相对位置，从技术上帮助我们把握市场的方向，形成未来走势的技术观点和预期。

理论也是衡量投资者预期的一个标准，你感觉大盘行将下跌，但理论分析告诉你现在经济增长已走出谷底，加速回升，政府扶持股市的态度和措施热度不减，网络股方兴未艾，因此下跌是没有道理的。你认为某个股票上涨势头很好，未来前途不可限量，但企业分析告诉你该股每股亏损 6 角多，即将被 ST，因此不可轻举妄动。技术分析专家对图形和指标的分析也常常将你看好或看空的念头打了回去。

理论总是灰色的，相信理论容易犯教条主义的错误。实践出真知，那么靠经验行不行？例如，经验告诉我们炒家不如藏家，买一只绩优股，捂个十年八年，肯定能赚钱。我们能碰到这种天上掉馅饼的好事吗？经验丰富的老股民和专家指点我们，大行情一来，主力必炒发展、浦发、长虹等大盘绩优股，但也有人提醒我们，这些股票一涨，大盘必跌无疑。到底相信谁的看法？你上次根据某个技术图形买进赚了钱，以为发现了股市的秘密，下次靠这个秘籍还能赚钱。果真会如此吗？事实上，绩优并不等于长盛不衰，绩优的概念也最靠不住，沪深股市有多少所谓的绩优股一年绩优，二年绩平，三年绩差。一些公司原本就是包装出来，纵使你长得火眼金睛，也免不了上当受骗。技术图形和指标是否会重复出现纯属概率事件，这次赚钱，下次未必赚钱。事实证明经验主义的预期是错误的，靠经验预期无异于刻舟求剑。

理论和经验都有一个思维的误区，即当某一因素出现，市场和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者会作出相应的反应，这在理论上被当做理性预期的当然结果。只要原因的出现，结果必然出现。例如，我们运用基本分析方法得出国民经济持续增长、政府连续降息，股市必然上涨的结论，企业盈利增长，股价必然水涨船高，反之企业亏损，股价必然下跌，某一技术图形和指标出现，行情就会上涨或下跌等等。如果相反的情况出现，基本分析和技术分析就傻眼，大跌眼镜。本来只有可能性没有必然性的东西怎么能自圆其说呢？无可奈何的解释只有理论是对的，经验也被历史所证实，错在市场和投资者不理性，不认同。

理论和经验还有一个共同的命题，即人能对未来作出正确的预期。实际上人对现实的认识是有误差的，不但不可能百分之百正确，有时甚至是错误的。首先，投资者能否得到有关现在和未来发展趋势的准确信息是个问题；其次，即便能得到准确的信息，能否正确地把握事物的本质和发展趋势又是个问题；第三，未来的事件有突变等不可预见性；第四，投资者是人不是神，先见之明对凡人来说很难达到。所以事前我们只有合理的预期，而正确预期的命题在事前是不可衡量的，也是不可能达到的。

什么是合理的预期？所谓“合理”是合乎理性。对于什么是理性的问题一二句话讲不清楚，但我们可以反证，理性预期的反面就是胡思乱想，胡作非为。西方有一种经济学理论叫理性预期理论，其内容是假设人都是理性的，退休工人、家庭妇女、街头小贩和经济学家、基金经理、政府官员都有相同的知识水平，都能得到相同的信息，并能对信息作出完全的理解和分析。因此所谓理性预期就是人们对未来市场的看法都是合乎理性的。比如国家拿出200亿元来给政府公务员涨工资，拿到钱的人可能会多增加一点即期的消费支出，也可能买股票，买彩票，恐怕多数人还是积攒起来准备将来较大的支出。这就是一种理性预期。若是认为所有涨了工资的人都会拿这笔钱去买股票，股市会因此而上涨，就是荒谬可笑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的预期了。合理预期和理性预期在角度上有些区别，概念上大同小异，都是假设人是理性的，可以作出理性的预期。这个命题仔细推敲起来其实也是漏洞百出，因为人和作为理性标准的理论都有缺陷。

理论分析的方法、规则、程序要由人来学习、掌握、运用，而人的特点就是不完美，有七情六欲，容易感情冲动，不按理论和规矩行事，经常犯错误。人们犯了错误回头看，理论总是对的。图形如此完美，波浪如此清晰，为什么事前我们没有遵照理论严格执行呢？如果能将百试不爽的理论教条输入没有人类弱点的电脑，电脑就会百分之百地按理论教条来决策，岂不快哉！

理论总是有理吗？应该说，基本分析和技术分析两派，无论精通哪一门都很了不起，用理论指导的投资是理性的，反之则是盲目的，但为什么理性投资总是不尽人意，屡战屡败？为什么投资理论和投资专家老是开错药方？是不是我们所一直坚信不移的投资理论存在着致命的缺陷？一方面投资理论与投资实践相比总是灰色的，跟不上日新月异的股市；另一方面，投资理论只是一种工具，给我们提供了一种分析股市的不无缺陷的视角，若是迷信理论，背上枷锁，被其条条框框所束缚，不也是一种盲目的表现？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理修炼图破壁

股票投资者来自社会各个阶层,有着不同的社会背景和人生经历,经济实力和心理性情,相同或不同的智力知识和有关市场和股票的信息。他们将自己的积蓄投入股市,希望能从中发财致富。有的人自恃学识过人,才高八斗,有的人自认为聪明伶俐,市场感觉极好,有的人财大气粗,有的人消息灵通。但是他们都能如愿以偿吗?

股市没有救世主,也没有神仙皇帝,要创造我们的幸福只有靠我们自己的聪明才智和努力学习。相信绝大多数投资者刚踏进股市大门的时候,都会兴冲冲地买来一大堆书本、报刊杂志,甚至电脑硬件软件,勤奋学习、刻苦钻研、照书办事、按图索骥,钱也花了不少,但实际效果却令人沮丧。相信基本分析的左看右看,精挑细选买了一只绩优股,结果捂个两年捂出个 ST,相信技术分析的投资者觉得股市中什么都可以骗人,惟有成交量和价格骗不了人。但你若两耳不闻窗外事,一心只看钱龙图,却也免不了陷人庄家利用骗线和对敲做成的陷阱。你出身名牌大学,熟读股市经典,练就满腹经纶,基本面、政策面、财务指标、K 线图侃起来头头是道,但气人的是你在亏钱,邻居卖肉的阿三却在赚钱。俗话说天道酬勤,如此天理何在?

有少数人靠聪明加努力赚了钱,但股市的吊诡之处在于,它证明了你的学识、聪明、财势、耳目,将你捧入云端,让你到此一游之后,就会利用你的这些优点,轻轻地翻一翻手,将你打入十八层地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

狱。学识反受学识累,聪明反被聪明误。不经过几番磨难,几番修炼就想战胜市场,简直是痴心妄想。历战无数、参透了股市三味的投资者或早或迟都会产生这样一种感觉:自己所依仗的一切优势在买卖决策的一瞬间都会化为乌有,胜败只是一念之差。股票投资实际是在斗心眼,既要与市场斗又要与自己斗。

行情在上涨,在不断突破,在不断创新高,是真突破真反转还是假突破真反弹?图形放量下跌,市场谣言四起,行情真是彻底完蛋了,还是主力庄家刻意在制造空头陷阱?行情此刻上涨,证明你买进的行为是对的,但收盘的时候又跌了下来,市场的表现是对的还是错的?是前错后对,还是前对后错?是涨有理跌亦有理?如果认为自己对,市场错,但理由和根据何在?大多数人在作决定前总要有一番心理搏斗,读过书,有知识的人拿书本理论作为自己的心理支撑,有经验的拿老经验套市场、套自己。恐惧与贪婪,今天的期望和昨日的教训,发财的梦想与失利的噩梦缠斗在一起,股市可以说是心理的炼狱,最后决定胜败还是心理素质的高下。

投资者的心理素质如此重要,应该引起人们充分的关注和重视。但有意思的是股市已有上百年的历史了,心理学也有上百个分支,但却找不到投资心理学的踪迹。经济学和投资理论的学者专家对心理因素不屑一顾,只认实在的基本分析和技术分析,不玩虚幻的心理游戏。只把投资者的心理因素列为一种盲目的,难以琢磨的,来无踪去无影,基本上可以忽略的一阵风。不过这也难怪,世上比大海更宽阔的是天空,比天空更宽阔的是人心,人心难测。连上帝都不明白,他把人类安排到伊甸园,为什么他们还要偷吃禁果?其实理论家和投资专家比上帝明白,任何测量人心的企图都是一个天大的陷阱。股票投资者身处变幻莫测的股市之中,其心理活动根本就是难以理喻的,股市之所以风险莫测,归根到底还是人心难测。但是投资者的心理和行为决定了股票价格,要解释和预测市场,要自己投资或指导别人投资,人和人的心理这一关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怎么也绕不过去。

近年来，有识之士认识到投资者心理的作用，开始重视这方面的研究，陆续有一些有关的专著问世，大都是利用现代心理学的成果分析身处市场的股票投资者的心理现象，总结出若干常见的几条心理规律，羊群效应、心理趋同性等，再举出若干成功者的例子，归纳出导致其成功的心理素质，作为榜样，最后就是规劝投资者要保持客观性，戒骄戒躁，戒贪戒惧，独立思考，不要轻信谣言和权威等等。重视并研究投资者的心理是一个股市研究的新途径，作为投资者也应该不断修身养性，培养良好的心理素质，但平心而论，单纯研究投资者心理的确是一条走不通的死胡同或走不了多远的鬼打墙。

一、在实践中单靠心理分析不行。

用现代心理学来分析投资者心理并不难，讲得天花乱坠但一遇到实际问题能搬出来用的仍然自相矛盾的投资原则和老掉牙的股市格言。投资者即使能将这些原则、戒条、格言背得滚瓜烂熟，一进入市场还是不知怎么办。比如我们不贪心，赚三毛钱就跑，结果可能错过了大行情；当我们不为暂时的下跌所动，坚定持股信心的时候，等待我们的可能是个世纪套。再如，原则要求我们永远不要根据希望进行交易，但是试问哪个投资者不是根据希望进行交易？买进是希望上涨，卖出是希望下跌，没有希望的人是行尸走肉，是机器人，没有希望的行为就是跳楼自杀。在实战这一点上，心理分析还不如传统投资理论，后者起码还有一套标准规范，准确与否姑且不论，但至少能给我们的分析提供工具标准和继续深入分析的兴趣，而靠心理分析我们能走多远？

二、不能把分析视角局限在投资者的心理层面上。

“胜人者有利，自胜者强”的格言固然没错，投资者通过学习和实战培养良好的心理素质也是十分重要的，但如果把分析的视角局限在投资者心理层面上，提出一些似是而非、大而无当的心理原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则和戒条，让投资者自己和自己过不去，是学那个整天问自己生与死问题的哈姆雷特，还是鲁迅笔下的那个揪着自己的头发想飞离地球的人？想战胜自我但老是战而不胜的人容易得精神分裂症，而彻底战胜了自我的人又当如何？无非是两种出路：一是摆脱滚滚红尘的羁绊，涨涨跌跌的纷扰，到深山老庙去修炼；二是胜己之后就要去胜人。尽管投资心理学家劝我们要想开一点，不要患得患失，要把股票投资当游戏，当消遣，当人生体验，当心理性格修炼等等，但无论如何大多数人到股市来的目的还是赚钱，在股市赚钱就是赚市场的钱，赚别人的钱。那些劝慰的话用来平衡心理还可以，若是当真，不免有些自欺欺人吧。

三、股市中投资者的混杂心理，绝非理论中那么单纯。

人的心理因素大致可以分为两种：一种是纯心理因素，是指没有多少客观合理依据的预期，或叫凭空想象，或感情冲动，完全受人自身和群体的感情、情绪、想象力和一些迷信因素支配。纯心理因素因其非理性，不可预测，不可琢磨，不可解释而被投资理论所忽视。一种是理性心理，即是指有合理依据的合理预期，比如对基本因素和技术因素合乎事物发展规律的想象和推理等。但这种划分只是在理论中可行，现实中投资者的心理是混杂的，绝非理论中那么单纯。人的本性就是不理性，因此股市也不理性，有人说在股市只有疯子和傻子能赚钱，这话有一定道理。传统投资理论和投资心理分析要人们理性思维，理性投资，往往好心办坏事。

四、心理和心理分析用在股市理论和实践上，就显得格局过于狭隘孤立。

比如讲到心理，我们就得撇开其他因素，单从心理学的角度和概念看问题，要求投资者比照一些原则和戒条进行心理规范，吾日三省吾身，每天狠斗“贪”字一闪念，自我规劝，从而达到自我完善，自己先立于不败之地的目的。自己在心里怎么折腾，对外界因素对市场都没有什么影响。但人的心理活动从来不是孤立静止的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它既受外界各种客观因素的影响，也能导致一定的行为，并通过行为影响市场和外界客观因素。若是提高到这个层面上来看投资者和市场，纯“心理”这个概念就无论如何不够用了。相比之下，投资者“预期”的概念更为开放、主动、宽泛，更能动态地表现投资者心理、行为与市场和外界客观因素之间相互影响的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穿越理论的壁垒

投资理论是指导我们投资的工具，我们观念中的这个股票市场是由投资理论所描绘的。“工欲善其事，必先利其器”，所以我们首先应该审视一下手中现有的理论工具的利钝。

投资理论是一门应用科学，经济学是其理论基础。经济学和投资理论对投资者并没有提出过什么假设，只是后人发现经济学及其投资理论若要成立，必须对人这个经济活动的主体限定一些假设条件，否则经济学就是建立在沙滩上。例如，价格上涨，厂商就会增加供给，消费者就会减少消费，这种行为被当做是合乎理性的。所以经济学和投资理论暗含的假设是人都是理智的经济人。理智的经济人是什么样子？总结归纳起来，经济人应该有以下五个特征：

1. 没有七情六欲，只对经济因素有反应；

2. 总是能准确、及时、完整地得到有关市场的所有信息；

3. 总是能根据历史数据信息和理论作出理智分析、合理预期和合理行为；

4. 只知一条路跑到黑，脑筋不会转弯，只做直线运动和机械反应；

5. 只要能做到以上四项，其预期永远正确，不知错误为何物。

如果没有这五点假设，经济学和投资理论顷刻就会崩塌。为了理论分析能够进行下去，假设还是必要的，但是这种假设既落后于时代潮流，也不符合实际。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济学是工业革命时代的产物，工业化社会里的人只是大机器生产的一个螺丝钉，经济学对人的的假设反映了工业化社会对人及其经济活动的机械化的认知。随着科技的发展，推动生产和社会的进步，传统工业开始衰退，第三产业逐步兴起。尤其是电子信息产业为代表的知识经济的迅猛发展，社会经济生活的各个层面产生了革命性的影响，给人们个性的张扬和创新开辟了几乎无限的空间，极大地解放了人们的想象力和创造力。在这个日新月异的世界里，传统的经济学理论显得捉襟见肘，难以解释许多前所未有的现象。作为经济学衍生物的投资理论及其所确立的投资价值观念在股票市场上也受到普遍的怀疑，网络股等新经济概念股的崛起更使其地位摇摇欲坠。根本的原因在于，人的自主性越来越强，投资者的投资价值观念越来越不确定，投资者预期作为市场内在的因素起着越来越大的作用。

投资者不是理论假设的理性的经济人，也不是只知条件反射的经济动物，而是有着不同的社会经济背景，不同的性情，不同的学识，不同的社会经历和投资经历，分属于不同社会阶层和组织，有着不同的个体情绪和群体情绪的人。每个人对未来行情预期的方向、强度，经济和心理承受能力也不同，对股市的看法肯定有差异。对影响股市的每一条信息，总是有看多看空，有买有卖，一边倒的情况是绝无仅有的。投资者的预期会随着行情的变化而改变，若是人人都固执己见，就不会有行情的波动。从实战来看，家家都有一本难念的经，人人都有一部炒股史，在大户和散户的眼里，券商和基金资金雄厚，信息灵通，专家高明，见识、能力不知要高多少倍，肯定百战百胜，只赢不输。但实际上，券商和基金也有其难言之隐，专家也是容易犯错误的凡人。

投资理论另一个不切实际的假设就是市场对信息的传导和解读是有效率的，即所有信息都公开真实，并在第一时间为所有的投资者所知晓。内幕人员与普通的投资者在信息的获得效率和真实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性方面没有什么差别，这在理论上叫信息对称假设。因为所有的投资者都是理性的经济人，对信息都有相同的理解力和判断力，所以能对信息作出理性的反应，即信息解读是有效率的。实际情况远非如此，或者说永远不会如此。因为政策制定者、企业经营者、相关的券商、中介机构、庄家以及内幕知情者所得到的信息总是比一般投资者早、快、准确，当一般投资者知晓全部信息时，市场早已完成了对股票的重新估价。况且，信息可以伪造、加工，钻法律和制度的空子，甚至利用法律制度包装。因此投资者得到的信息既不完整，也不准确，股市上的信息误导现象比比皆是，根据这些有限的、真假难辨的信息作出理性分析和预期简直是天方夜谭。投资者买的是股票未来的价值，企业提供的信息和盈利目标即便不是包装，而是有科学依据的合理预测，仍免不了被投资者的预期放大或缩小。这是因为投资者对信息的理解和反应不同，不是期望过高就是期望过低。因此有效市场和信息对称假设只是理论上的完美，实际都不真实。

投资理论假设投资者总是能够及时准确地了解事实，所以信息的形成、传导和解读过程被当做没有任何问题的真空，或干脆不存在这么一个过程。但是实际上在投资者与事实之间被时间和空间所阻隔，投资者对事实只能通过各种经过加工过的信息来了解。这中间经过了数目不详、面目不清、目的不明的媒体和人，或添枝加叶，或文过饰非。投资者只能通过这样的信息对事实作出预期和判断，所以说谁能操纵信息谁就能操纵市场，而这正是每时每刻都在股市发生的事情。投资理论忽略了信息及其传导机制这个重要的环节，对信息是如何产生发展，又是如何影响投资者的预期，引发市场波动的过程只是做了一些想当然的不切实际的假设，这是传统投资理论不能解释市场波动的一个重要原因。

投资理论的数学模型是人们根据自然界的规律，追求完美和企图用精确的数字解释市场规律的结果。经济学和现代投资理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为人类社会经济现象也同自然界一样，存在可以一再重复的客观规律。比如基本分析就认为股票的价格总是围绕价值波动，技术分析假设历史是重复的，存在着一再重现的规律，这些规律可以用数字和图形来描述。随着数学大量渗入经济学和计算机技术的发展，迷恋数学模型的人越来越多，数学模型日趋精细，投资理论逐渐成为少数人手中精致的玩物，离现实生活越来越远。现代投资理论最为著名的组合投资理论和资本资产定价模型，研究的是投资者对收益和风险的偏好和厌恶，但结果却又是推导出一大堆复杂的数学公式、曲线、模型。看似科学，实际是用一堆无用的垃圾来证明几个日常生活的简单道理，如不要把鸡蛋放在一个篮子里，风险大收益也大等等。

1998 年金融危机的瘟疫席卷全世界，美国一家由诺贝尔奖得主和投资界精英梦幻组合的长期资本管理公司和其利用现代投资理论运作的投资组合一夜之间土崩瓦解。这件事给了迷信投资理论和数学模型的人以深刻的教训，越是貌似科学精致的理论越是脆弱，在风云变幻的市场面前越是不堪一击。

经济学理论以理性人作为假设前提，以为可以像自然科学那样提出预测和解释的通则。但实际情况却是，经济学理论的研究对象是人及其行为，研究的和被研究的都身处这个市场，难免被偏见、情绪所左右，失去客观性，换句话说，研究的和被研究的谁都不是先知先觉、洞察一切、铁面无私的上帝。从这一点上看，投资理论的根基是机械的必然论，某某规律，某某现象必然出现或实现。但是社会学、经济学、投资学等有关人文的科学与自然科学不同，人有意识，有想法，有理智，也有情感。人及其思维和行为，人与人之间关系的本质就是不完美性和可错性。

人类社会的发展，市场的走势从来不是一条直线，而是曲折弯曲迂回的，人们通过实践和试错选择向前发展。比如我们以前选择了计划经济、单一的全民所有制、人民公社，后来发现此路不通，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这才选择了市场经济和多种所有制。有人认为这个选择是让步，是倒退，是权宜之计。但实践证明了这种貌似正确观点的谬误，什么是前进，什么是倒退，实践是检验真理的惟一标准，生产力和人民生活水平是检验生产关系是否先进的最终尺度。由此看来，人的认知过程也不是直达真理的直线，而是通过试错来接近真理，是实践、认识、再实践、再认识，通过失败达到成功的过程。对一切企图认识人类行为的社会科学来说，正确的心态是，人类建立的任何社会制度、法律制度、经济学和投资学理论都有缺陷，只能通过实践加以逐步改进。

如果某个自称完美的理论告诉你，某某事件必定会实现，某某股票若干天后必定会炒到某某价位，用这个理论武装头脑保证百战百胜。不管用什么东西来证明，历史规律也好，运行亿万次的电脑预测也好，最后的结果只能是塑造迷信，用来指导实践必将贻害无穷。前苏联的经济改革，请的是美国哈佛、斯坦福一帮理论精英，按方抓药，开出的药方是休克疗法，搞了一个苏联版的大跃进，想一步进入市场经济，结果将国民经济煮成了夹生饭。而中国则采取了摸着石头过河的改革思路，通过试错的办法走向了成功之路。

经济学和投资学理论都将市场描绘为环绕一个均衡价值运作的机械运动，这个观点缺乏对事件的预期和参与作用互相干预的了解，因而不可能解释投资者预期与市场波动的关系，而这一点正是投资者个体和市场整体，人对市场的认知和市场现实之间的关键所在。

索罗斯在他的《金融炼金术》一书提出了一个叫做反身性的观点，反身性可以表述为这样一个主张，即预期会改变现实。而参与改变，甚至塑造现实的，总是错误或有缺陷的信念。现实也并非恒定不动的现实，而是不断为错误的期望、认知所推进的现实。两者形成双向关系，但又互不对称。反身性原理最宜于用来解释股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场，因为股票市场是各种因素与投资者的预期相互交织，相互推动，相互熔炼最为频繁剧烈的地方。股票市场的价格并不是消极被动反映价值，市场操作也并非朝向与现实一致的均衡，而是渗入了投资者的偏见、期望、反应、甚至情绪。他们带着各自的观点理论参与了改变市场的进程。例如当市场连续上涨时，权威分析家用基本分析得出结论说，本次上涨反映了国民经济的良好态势和企业的优良业绩，以及政策扶持的效果，因此是长期趋势，追随者于是信心大增，但不久市场向下调整，似乎证明看涨的观点只是一时的偏见，多头分析家和投资者就会面临尴尬的局面。有的跟着市场走，改变原来的预期，变牛市思维为熊市思维，转而看空，将基本因素中的阴暗面挖掘出来，分析得一团漆黑。有的坚持自己的观点，坚信自己的观点是正确的，市场和他人在犯错误。股市震荡不已，基本面其实没什么变化。真的有变化也不像分析家说的那样好，也不像空头想象的那么坏。基本面的变化和市场的波动不断改变着人们的预期，反过来也可能被人们的预期所改变。

对投资理论当然不能采取虚无主义的态度，但是当我们跳出理论的束缚，从一个新的立场和角度来看理论的作用，就有可能得到比较全面的认识。股票投资讲究一个心态，对投资理论得失的计较主要还是一个心态问题：

一、投资理论要发展，要适应市场的变化，这一点应该是没有什么疑问的。

时代在发展，科技在进步，人们的知识水平、接受的信息量都是以前不能相比的，理论如果还是停留在过去对市场、对人认知的旧观念，难免隔靴搔痒，漏洞百出。所以正确的心态是不迷信理论，修正理论，积极灵活地运用理论。对传统投资理论的批判，并非全盘否定，引入投资者预期的概念，意图是换一个全新的角度修正投资理论。

二、对理论要辩证地看待，没有放之四海而皆准的理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套用一句套话说，市场是长青之树，而理论总是灰色的。市场往往是跟着现实走，跟着感觉走，跟着流行走。市场就是一个社会，主流感觉是什么，流行什么，是全民经商还是全民上网，理论有时能讲出一番道理，有时没什么道理好讲。市场的反理论走势也不能说明理论是一无是处的垃圾。1999 年大炒特炒网络股，面对牛气冲天的网络股，什么基本分析、技术分析统统黯然失色，坚信传统投资理论的老顽固巴菲特傻眼，老虎基金破产出局。但是后来网络股大跌，泡沫破灭，传统投资理论和理念又找回了面子。同时在中国股市，这种只见新人笑，不闻旧人哭的悲喜剧也小规模地玩上一把。先是科技股、网络股以一涨不回头的姿态演绎了一出中国版新经济的神话，传统投资理论和信条被人们抛置脑后，科技股、网络股下跌，又被人们当做泡沫避之惟恐不及，钢铁、石油板块等传统行业成了抢手货。从这些事例来看，市场和理论永远是一对矛盾，谁对谁错此一是非彼亦一是非，一切要看居于其间的人怎么选择。

三、理论是工具、信心和预期。

投资理论只是我们分析市场的工具之一，理论告诉我们从哪里入手分析市场，经过哪些步骤，得出什么结论。但是无论你收集了多少权威的资料，运用多么先进的手段，面对研究分析得出的结果和结论，最后也是最关键、最简单的一个问题还是：你相信这个结论吗？如果相信理论及其分析结果，理论给你的只是一种信心，比如你对国家的金融形势和金融政策做了一番研究，结论是年内有升息的可能，理论上讲升息的结果是股市投资价值下降，你应该在升息之前，在目前的点位将货出清。但是到底会不会升息还是个未知数，一切都在变化之中，政府现在也许有这个打算，但通货膨胀率反弹之后又继续走低，升息的理由不存在，可能性也就没有了。况且你看出来升息的危险，市场上其他有相同信息和理论分析能力的人也能看出来。也许市场已经在前一阶段的下跌中反应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过了，你只是自作聪明，也许你真的比市场聪明，理论成了你的独家秘籍，可是这种可能性微乎其微。当我们运用理论分析市场的时候，我们所倚靠的是理论信心和理论预期，倚重基本分析，就得相信基本分析对大势和个股价值的判断，靠技术分析吃饭，就得看图说话，按指标办事，忘掉基本分析有关投资价值的鬼话。在这一点上，相信理论与打听内幕消息、问卜算卦等等可以划等号，区别仅在于根据不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在为你的想象力付钱

如果我们跳出投资理论的束缚，从预期价值的角度看世界，就会发现许多新鲜有趣的现象和道理。

人们的需求可分为消费需求和生产需求，人们的收入也可以分为两部分，一部分是生活消费支出，另一部分则是生产性支出。随着人们收人和生活水平的提高，消费支出有脱离实际物质需要的趋势，支出中相当一部分往往是为了获得一些虚无缥缈和不确定的东西，多半不是满足物质需求，而是心理需求，因而常常被市场和流行趋势所左右。生活在农业经济中的农民最讲实际，最看不惯、听不进那些虚的东西。而在现代社会，正像美国著名广告学者舒兹曾指出的那样，消费者在进行购买决策时，往往认知的重要性远超过事实。生产性支出称之为投资，早期人们投资的目的是为了满足自己未来的物质需求，不需要依赖他人的需求。后来随着市场经济的发展，人们的投资也越来越依赖他人的需求，要对他人的需求进行预期，并为别人的需求付现钱。例如你目前买进的依据是将来有人愿意付比现在更高的价钱。由于未来他人需求的不确定性，投资者现在愿意付出的投资取决于对未来需求的预期和想象力，因此投资者是为自己的想象力、为他人的预期需求付现钱。

为想象力付钱的投资产生了以下一些现象：

一、“看上去很美”道出了一种时代的感觉和朦胧产生美，距离产生美的真谛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们常说股票的想象空间有多大，这句话的含义就是投资的价值取决于其他人的看法和愿意付多少钱，因此投资价值是虚拟的，越是朦胧虚拟的价值想象空间越大，反之越是容易确定的价值想象空间越小。经营规范，业绩稳定，容易预测的公司的股价为什么不如 ST 和 PT 板块的表现？原因就在于前者缺少想象空间。由于有规范的信息，市场对业绩的定价过程很快，很轻易，此时价格除了业绩之外，再也没有上涨的动力了。而 ST 和 PT 股票尽管亏损累累，但股价仍能维持在是其净资产几十倍的水平，有的股价甚至超过低市盈率的绩优股，这是因为亏损大，股票价值的变数也大大增加，拓展了垃圾股的想象空间，这种现象早已不是一时的奇迹。所谓朦胧产生美，朦胧其实也能产生价值，股市不喜欢明确肯定的东西，虚拟和概念就是股市的精髓。

二、什么事都讲究一个炒作。

商品推销要炒作，明星要炒作，新闻也要炒作。炒作的目的就是要制造人气，人气就是价值。例如古董拍卖，一件古董在古代就是一个夜壶，考古专家和技术研究得再深也无法给其定价，夜壶的价值是由参加拍卖会的那些也许懂一些皮毛，也许狗屁不通的人竞拍决定的，即根据市场预期而定。如果场面冷落，举牌者寥寥无几，想出大价钱的人也会兴趣索然。如果事前通过各种手段将气氛烘托出来，场面热烈，价格就会飞涨。社会上流行的炒作概念，老祖宗还是股票市场，股市炒作之风是其他炒作场面所望尘莫及的。

三、股市投机之风成为主流。

近年流行的顺口溜概括了当年的十大傻，其中有两句说做房产做成房东，炒股票炒成股东，说的是当年炒房产，炒股票被套，被迫由投机转做投资的无奈。股市上门派繁多，有的人根据业绩操作，有的人根据消息传言操作，有的人根据图表操作，有人观天象，有人信易经，无论信什么门派，说穿了都是拿信心、金钱赌明天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人对投机深恶痛绝，但因此无论理论家怎样说服，管理层怎样引导，股市从根子上讲就是投机。

四、信息就是价值，股市的实质是信息市，是参与其中的方方面面利用所掌握的信息从事信息投机的市场。

谁能制造信息，谁能掌握垄断信息，谁能提前得知信息，谁就是最大和最后的赢家。从前通讯不便，信息不发达，法制不健全，人们深感股市黑幕重重，为了自卫自然培养了一定的独立思考能力，如今进入了信息社会，投资者逐渐被信息所包围、淹没，投资价值也被信息所左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家一起吹泡沫

泡沫经济是人们经常议论的话题，什么是泡沫？泡沫是怎样产生的？顾名思义，泡沫就是虚的，不实在的东西，是与实体经济相对的虚拟经济。实体经济应该是从事实实在在的产品和服务，能增加社会物质财富和精神财富，即能创造使用价值的那些产业，虚拟经济就是那些不创造使用价值的，寄生在实体经济之上的，包括那些买空卖空搞投机的，都是不实在的泡沫。但这样一来，连政府也成了泡沫，岂不怪哉？有人说政府提供了一种叫做公共品的服务，因此不是泡沫，那么证券业也提供了一种为企业和投资者所需要的筹资和投资服务，因此也不能说证券市场是泡沫经济。实体经济虽说实在，看得见，摸得着，但不等于没有泡沫，房地产热就是一个典型。

将实体经济和虚拟经济对立起来，说虚拟经济是泡沫经济理论上说不通，实际也不是那么回事。如果换一个思路，不管什么行业，从事什么样的经济活动，虚与实其实无关紧要，关键还要看它所提供的产品和服务是否是社会的真实需要，或最终需求。超出了人们的有效需求的才是泡沫。房子是给人居住的，如果房子造得太多，价格炒得太高，超过了人们的需要和支付能力，就会形成过剩的泡沫。

由此看来，真实需求的概念就是供求平衡，不多也不少。那么可将供求失衡，超过或低于真实需求的生产、买卖、炒作定义为泡沫，这个概念应该说是十分精当的。以往经济学家有一个计划经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济遗留下来的思维定势，习惯于把国民经济或某个市场东西少钱多的现象称为经济过热和泡沫经济，但实际上经济过冷也是泡沫。人们的预期过热，过多的钱追逐过少的商品，是钱的泡沫；而预期过冷，过多的商品追求过少的钱，则是商品的泡沫。显然这两者都是有害的，应该预防和消除。但问题的难点在于所谓真实的需求如何确定？2000年石油、钢材价格暴涨，有生产、生活需求上升的因素，但也不排除有囤积居奇、人为炒作的因素。按照经济学的说法，价格上涨，生产者、供应商应该增加供给，价格下跌就要减少供给，实际情况往往是价格越涨人们越是惜售，价格越跌人们越是甩卖。在市场经济条件下，生产、流通、金融投资等等都是建立在对他人未来需求基础上，他人的需求变数太多，根本无法确定，只能进行预期，所以真实需求的概念只是个乌托邦的幻想。市场经济自然产生泡沫，泡沫是题中应有之义，剩下的只是泡沫多少的问题。

比如市场经济的核心，银行信用制度就是一个建立在预期和信心基础上的一个“大泡沫”。存款（银行负债）几百亿元的银行，自有资本只有几十亿元，如遇客户挤提，顷刻就会瓦解。股票的泡沫须臾不可少，上涨下跌是家常便饭，你很难说哪一点反映了真实的需求。而且股票和泡沫的关系如同啤酒与泡沫，叫啤酒就必须有泡沫，越是好的啤酒泡沫越多，泡沫越多股票看上去越美。但啤酒和股票有一个绝大的不同，啤酒的泡沫可以看得很清楚，但很难说某只股票有没有泡沫，泡沫是多少。对投资者来说，这是钻牛角尖的经济学家、证券分析师研究的问题，只要预期价格上涨，将来有人愿意出高价买，就不存在泡沫。

经济学家、证券分析师的标准往往是市盈率过高就是股票的泡沫，应该说这个说法过于简单，理论上说得通，实践中过于呆板，不是股票的风格和一般特征。因为股票的本质就是炒未来，当股市出现一轮大牛市或处于长期牛市时，持空头观点的分析家断言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市泡沫过多,将在不久的将来调整下跌到某某点。但空头司令的断言每每落空,并非他们讲的话没有道理,基本面也可以找出种种迹象,实在是因为人们对未来的热情太高,只要人们对网络股的热情不减,网络股的神话就一天不破。基于人们认知的可错性,我们是否可以这样假设:只要泡沫一天不破就不是泡沫!某只股票一涨再涨,市盈率已有千倍,你可以据此说该股泡沫过多,但你的根据只是现在的盈利水平,如果该股确实好,不是有人肯出高价收购,就是未来盈利翻倍,也就是说市场预期都是真的又当如何?

网络板块一分钱赢利尚未见到,股价却能涨几十倍,上百倍。市盈率标准被讥笑,被责难,后来网络股股价下跌,石油、钢铁板块上涨,经济学家、证券分析师找回了自信,市盈率标准似乎起死回生,但真实的情况是网络股下跌是因为人们对其未来盈利预期看淡,而石油、钢铁板块上涨是因为商品价格上涨,人们对石油、钢铁板块的盈利预期看涨。人们无非是将商品价格上涨和股票每股盈利提升联系起来,炒个预期罢了。投资者经常遇到的尴尬处境是涨高的股票觉得泡沫多,市盈率低的买了又老是不涨,症结恐怕在于没有将股票预期价值的道理想明白。

由于股票市场的基础是人们的信心和预期,而对行情高低的看法常常因人而异,因事而异。在某一个特定的点位,某一特定条件下,我们可以说基本上都是泡沫,事过境迁之后,也可以说基本上没有泡沫。另一些人可能与我们看法完全相反,而看法相反才能有交易。否则价格会一步涨到位,一步跌到位。看高看低究竟谁对谁错,当时并没有答案。科技股、网络股热炒的时候,巴菲特认死理,死活不肯碰科技股、网络股,公开场合说是不了解,所以不碰,心底里肯定是觉得泡沫太多。结果一波行情过去,多数人赚钱,他的公司却亏损 19%。纳斯达克市场大跌,总的来说损失较小,事后显得愈发英明的他老先生果然有话要说。他认为利用投资者的无知赚钱,网络股这一波可谓空前绝后。互联网不过是财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富的转移，根本不创造财富。有些互联网公司价值上百亿美元，实际一文不值。言外之意网络股的市场价值完全是泡沫，价格远未见底。美林集团的一位投资顾问却认为这次调整是千载难逢的机遇，因为下跌已将泡沫撇去，一些大有前途的龙头股，如雅虎只剩下干货了，眼下不买后悔10年。

说到底，到底股票的泡沫有多少，也许只有在下跌时才知道，下跌的空间就是撇去的泡沫。这是一个很实际的判断，符合我们错误百出的认知和老犯同样错误的投资实践。所以说，泡沫与否，是事随境迁或此亦一是非，彼亦一是非的，人们也并非事前就知道有泡沫或泡沫多少，而是犯了错误才知错。如同登一座浓雾迷漫的大山，看不清顶在何处，只有走下坡路了才知道到了顶。投资者很像登山者，只有当行情下跌了，套住了，才感觉大事不妙，原来步步登高的金山竟是泡沫堆成的。

泡沫的破灭是国民经济和股市的下跌调整过程，中小泡沫的破灭，百分之二三十的调整，市场还是能够忍受的。但若涨得过高，跌得过猛过深，这个泡沫就太大了，对国民经济和市场造成难以一时恢复的危害，人们就会问这种虚妄的大泡沫是如何产生的？对此经济学家有很多解释，有的认为泡沫经济是政府的过度经济扩张政策造成的，有的归咎于金融市场尤其是证券市场的投机活动，经济全球化，金融市场开放和国际金融投机势力入侵等，有的认为是信贷过度。如果从根子上讲，以上这些解释都是现象，泡沫经济的根源应该来自三个方面，即：人类的本性，制度的缺陷，出于各种企图的始作俑者或推动者。

泡沫经济就是一窝蜂，就是人来疯，就是虚妄胜过现实，赌性胜过理性。这些都是人类本性的弱点，不管什么东西，只要有人抢就是好东西，大师、骗子之流说得越玄越有人相信。从前西方国家的郁金香，现代中国的君子兰、邮票、磁卡等的价格都曾被炒到令人咋舌的天价，当年的长城公司非法集资10亿元，无锡27亿元特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大集资等大大小小的金融案件，上当的人上至国家科委，下至一般工人，这些人都不是弱智，不是不知道有风险，但人们更相信富贵险中求，宁愿赌一把，只要自己不是最后的傻子就行。

制度的缺陷主要是指市场经济本身的矛盾以及生产、流通、金融等领域的制度安排不合理，有漏洞。从理论上讲，市场经济有一套自我调节机能，即价格走高时，人们就会倾向不买或少买，这是个理性人的理性做法。在一些时候人们会如此行为，但在另一些时候，人们却会反其道而行之，越涨越买，越跌越卖。在这种自发的盲目的力量面前，理论家们傻眼，完美的市场经济制度崩溃。人们常常怀疑，那些天文数字的钱是从哪里来的，其实只要有需求，有市场，钱根本不成问题。因为炒家自己的子弹打光了还可以借钱，银行就是最后的冤大头。银行是企业，也要赚钱，经济越热，借钱的和送钱的都忙得不亦乐乎，都赚得不亦乐乎。银行家不知道风险吗？肯定知道，但钱往高处走是资本的本性，而且一旦银行的钱贷给了那样的地方，那样的人，就如同吸上了毒品，想后悔都难。当年证券公司给客户打透支，客户打穿，欠了证券公司一屁股债，却也把证券公司套住了，每天专车接专车送，还要继续借钱给他指望扳本。英国巴厘银行有两百年的历史，却被里森一个期货交易员恶炒期货打穿，百年基业毁于一旦。要论是非，恐怕不完善的市场，百密一疏的银行制度，贪得无厌的里森都难辞其咎。

泡沫就是言过其实，就是价过其实。商品市场上职业泡沫吹手是奸商，常见商人吹嘘自己的货物美价廉，甚至雇用媒子(托儿)造成人气很旺的假象，也就是吹泡沫。报纸、电视铺天盖地的广告大多数泡沫十足。股票市场泡沫的职业吹手是庄家，奸商和庄家都是通过吹泡沫以售其奸。不过市场的泡沫都是一些小泡沫，随吹随灭，比起政府吹起的泡沫经济来则是小巫见大巫。当代有影响的泡沫经济大都与政府有直接关系。如发生在日本和东南亚国家的房地产、大企业和金融泡沫，就是政府经济政策的失误造成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。政府为了加快经济发展，运用国家的权力，或给某个地区和行业以特殊政策，或调动社会资源集中于某些地区和行业，这样就很容易形成这些地区和行业的畸形繁荣和整个国民经济的失衡。

股票市场是一个十分敏感的市场，经济利益的变动巨大而快速，政府一般不倾向于直接插手，但在发展中国家的股市本身就是政府一手扶持的，特点就是国有企业和国有资本绝对强大，中小投资者绝对弱小。因此投机盛行，肆无忌惮。股票市场发展的初期，由于受"姓资姓社"意识形态和对投机本能的厌恶，政府对股市的态度和方针是限制性发展和打击投机。后来随着形势变化，尤其是国企改革的深入，需要充分发挥股市为国企输血的功能。1998年和 1999 年两年，政府相继出台了一系列利好政策和措施，官方舆论也出现了 180 度大转弯，学者撰文鼓吹要营造跨世纪的大牛市，要向美国学习利用股市的财富效应，刺激经济发展。权威官员主张股市要有泡沫，行情上涨到 1400 点只是恢复性的。这些措施和言论引发了波澜壮阔的 5.19 行情，股指在一个月内从 1100 点冲上 1750 点，涨了 60%，可惜好景不长，到 11 月中旬又跌回 1400 点。专家对此现象大惑不解，难道市场当真以为 1400 点是真实的价值，超过 1400 点统统都是泡沫？当然不是，真正的原因是投资者对市场的长期发展信心不足。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市财富的心理效应

股市的财富效应是这样形成并循环的:当股市上涨,走出一个较为长期的大牛市,投资者的财富增加了,人们就愿意增加支出,多花钱,结果是促进消费市场繁荣,进而扩大公司的盈利,公司盈利提高了投资者对未来的预期,越来越多的人和钱就会源源不断地流入股市,支撑股市持续上涨,从而形成一个良性循环。近十几年,从美国经济增长的诸多因素中确实可以看到科技、股市、经济比翼起飞的现象,股市对经济发展确实有助推的作用。这种现象也引起了中国学者和决策层的关注,管理层启动股市的一系列政策不无对财富效应的期待和良苦用心。

在这个循环的链条中,最关键的一环是投资者的预期和信心。如果有重大的利空因素打击市场信心,首先断裂的是股市这一环。纳斯达克崩盘的导火索是微软吃官司,最后败诉这件事。微软的官司打击了人们对科技股的信心和预期,股市暴跌之时,美国经济增长仍然强劲,社会主流预期对未来仍然看好。但若是股市跌幅过深,纳斯达克被打到 1000 点,道指跌回 5000 点,美国经济迟早也会被拖入深渊,从而形成一个恶性循环。美国 1929 年的经济危机就是由股市崩盘引发的,财富的缩水更加重了生产过剩危机,使脆弱的银行制度崩溃,生产者、银行家、投资者对经济形势的信心尽失。

股市的财富效应也是一个预期和事件互动的典型事例,投资者预期和信心增强导致股市的上涨、股票虚拟价值的提高、消费支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出的增加、公司盈利的增长，也就是说基本面蒸蒸日上的背景中有相当部分是投资者和整个社会对未来的预期造成的，而这些因素又回过头来作为股市信心的基础和动力推动股市进一步上涨。这是股市增加虚拟财富的正面效应，反过来股市也有使财富缩水的负面效应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放眼世界点击八方

信息社会和经济全球化趋势是现代商业社会的两个车轮，信息化沟通了人类的交往，推动着经济全球化的发展，而经济全球化又要求以信息沟通全球。信息社会和经济全球化对股市的影响至少有三点：

一、信息化有减少和降低信息不对称现象的趋势。

传统的通讯手段和传播媒介阻碍了信息的传导，这对不具备信息接受便利条件的一般投资者显然是不公平的，现代通讯技术尤其是互联网技术的普及正在消除这种信息传播技术手段造成的不公平，同时也在逐步缩小由于社会地位不同造成的信息不对称。因为网上信息的传播可以达到全面、详尽、快速，任何一个平时不为人们所注意的股票价格的异动和背后的消息很快就能被市场所知晓并作出反应，信息可以做到一人所知市场共享，想封锁信息的企图比以前更加困难了。由于各种信息媒体的相互竞争，投资者所能达到的信息的数量和质量也比以前有空前的提高。而经济全球化加上信息化，将全球经济和股市在信息和预期的层面上联为一体，相互影响，不仅使投资者能够有更高、更广阔的视野评价自己身处的市场，也给他们带来更多的投资选择。

总而言之，经济全球化和信息化提高了股市的透明度，从而增强了投资者对市场的信心，这一点正是股市得以生存运转的基础。美国网上交易和咨询以其方便、快捷、低廉吸引广大的散户投资者，而投资者踊跃上网交易的积极性既促进了网上交易的迅猛发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展，也是使股市持续强劲上扬的强大动力。在世纪之交，我国的股票网上交易和咨询业务也出现了爆炸式的增长，其不可阻挡的发展势头证明了股票交易信息化对投资者的吸引力。

由于信息不对称的局面正在因互联网的普及而迅速改变，这一形势变化的要点要求企业必须作出适当的改变。过去一项战略决策推出，可能搞个 5 年、8 年没关系，但现在一项战略决策的效力也只能维持一年。在现在这个时代，对公司的战略决策，管理人员必须每一个季度做一次检讨和研究，否则企业就有被形势变化超越的危险。

二、加速资金的流动。

股市的全球化和信息化将过去阻碍资本流动的障碍轻而易举地拆除了，资本的流动量和流动速度大大加快，投资者无论在何地，只要能打通电话、手机、拨号上网，就能即时了解情况，作出判断，完成交易。资金在短时间内实现快速转移甚至跨国转移也不是什么难事。资金周转速度加快，套利机会增多，风险减小。

三、加剧投机预期和股市的波动。

随着全球经济一体化和现代通讯手段的进步，各国游资终于汇集成一股超级势力，资本自由流动等结果的副作用是信息泛滥，谣言漫天飞，巨额游资在市场之间、个股之间，在国际间疯狂的游荡，给某国经济和金融市场带来几乎毁灭性的冲击。所以全球化和信息化在另一方面也加大市场的风险，使政府对国民经济的调控和管理面临严峻的挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老问题新表现

亚洲金融危机搅得全球金融市场不得安宁，以至于全球经济学家都在反省建立在传统经济学基础上的世界金融体制究竟出了什么问题。其实，这并非什么新现象，而是资本主义和市场经济的老问题，或叫老问题的新表现。市场经济的本质是自由竞争和利润最大化，在这两种力量的推动下，市场经济呈现的是一种自发和盲目的大旋涡，产生不可克服的矛盾，最终导致自身的危机和毁灭，从而产生另一种按需分配的经济形态——共产主义。稍有马克思主义基本常识的人都知道，这是马克思主义的基本原理之一。撇开抽象难懂的理论推导，从实际生活来考察，市场经济常见的现象是生产者生产的东西卖不掉。产品和生产能力过剩的原因有很多，除了技术进步导致生产率大幅提高外，一个主要原因在于生产者和供应商是在为预期而生产，而不是为有效的需求而生产，这也就是盲目力量的根源。农产品市场也许是市场经济表现最充分的地方，农民纷纷种植某一品种，期望能卖得去年一样的高价，结果这种盲目的行为导致了产品过剩。从需求这方面看，市场经济造成两极分化，广大人民群众相对贫困化，没有钱去购买和消费。这个矛盾累积到一定程度就必须用革命来解决，将天下财富重新分配。

在实现了这类暴力革命，建立了社会主义的苏联、中国等国家，人们尝试用计划经济来解决盲目预期的问题，即社会的总需求可以用计划来加以控制和确定，计划代替了真实的需求，生产及其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品的供给只要根据这个计划来进行就可以保持总需求和总供给的平衡，从而彻底避免了市场经济的盲目性和危机带来的毁灭和社会资源的浪费。计划经济的难点在于怎样去确定总需求和总供给，简单的办法是发票证，复杂的办法是利用现代高科技——计算机。前苏联科学家把马克思主义经济学原理同数学相结合，搞出了一套数学模型，很是红火了一阵，据说成功之日即是人类社会进人共产主义之时。但无奈的是人类的需求过于复杂，计划经济加数学模型再加电脑最后等于一个僵化停滞的社会。

计划经济走入死胡同的同时，市场经济也在变化，其变化可以分为两头，一头市场经济自身衍生出来的抗体，其基因密码是变本加厉，以毒攻毒，以预期制预期、实体经济和虚拟经济相分离。另一头就是政府放弃自由放任的传统观念，积极干预经济。拿美国的农产品市场来说，人们在实物现货贸易的基础上对未来悬而未决的价格进行预期，最后衍生出更玄的期货市场，即对尚未生产出来的产品及其预期价格进行买卖。在生产领域则是所有权和经营权的分离，实体生产和金融的分离。起初虚拟经济规模和影响力不大，依附和受制于实体经济，但随着股票市场的产生和发展，最大限度地吸收了社会闲散资金，其中小部分进入到生产领域，绝大部分成为游资、热钱，进入资本市场逐利。股市作为最大的资本市场，其波动的根据是对生产和流通领域前景的预期，同时这种预期及其所导致的资本流向也是对生产和流通的事前调节。

1929 年美国的经济大萧条是由股市崩溃引发的，股市暴跌使银行资产缩水，致使银行信用产生危机，银行多米诺骨牌效应引发企业商业信用危机。用马克思主义的观点看，此次危机是资本主义不可避免和不可克服的生产力过剩和人民相对贫困的固有矛盾激化造成的。但问题是，股市暴跌的时候，实体经济果真有那样糟吗？从两者关系上看，说股市是经济的晴雨表不无道理，实体经济摇摇欲坠也是事实，很多看基本面的投资者也是看到实体经济的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机才狂抛股票，但我们也应看到，正是股市崩溃加深、加重了经济危机，也就是说，差不多一致的预期和行为导致了预期的结果。事后人们反省，按当时的情况，危机可能是不可避免的，但若有一只看得见的手——政府进行积极的干预，危机绝非不可克服或不可减轻，美国经济也绝不会倒退40%。再来看亚洲金融危机，泰国顶不住国际投机者的冲击，弃守泰铁，导致国民经济和股票市场一泻千里，人民生活倒退20年，经济也在严重衰退的香港却靠千亿元的政府基金托住了股市，使股指从6000点重上13000点，经济也得以迅速恢复。

看来，市场经济无论怎样演变，自身的矛盾始终难以克服，这就需要一只有形的手——政府加以调节，政府的调节无论采取什么形式，税收也好，利率也好，增加公共投资也好，要想取得理想的效果，首先必须改变市场的预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票凭什么值钱

对持有可流通的社会公众股的中小投资者来说，股票值钱的原因有三点：一是可以参加分红；二是有账面价值，即每股净资产，至少在理论上，公司清盘时可以拿回一点本钱；三是可以流通，即有人要，甚至愿意出更高价格。前两点只是说明股票有一定的价值，投资者并不看重，股票的投资价值主要表现在第三点上，即股票能使投资增值。

股票的增值能力从何而来？投资理论认为决定股票投资价值的主要是基本因素。但是从人的认知和事实的关系来看，基本因素是一个两面体，即客观现实和人的认识。客观现实自己不能说话，要依赖于人的调查、统计和表述。同一个物体和事件换一个角度看会有不同，所谓横看为岭侧成峰，何况人的认识千差万别，即便是排除人为粉饰和贬低的因素，看同一个物体和事件会得出完全相反的结论。商界有个故事讲的是某一制鞋公司老板派两个人到非洲某国调查当地市场，第一个人回来说当地土人习惯光脚不穿鞋，因此鞋在当地没有市场，第二个人回来说，该国人都不穿鞋，因此是个值得大力开拓的市场。同一件事由于人的认识不同导致了两种相反的预期和行为。这个故事告诉我们，基本因素是个仁者见仁、智者见智的问题。

基本因素是一个事实，也可以是一个被人为扩大缩小的故事。比如会计报表就有许多模棱两可、可以灵活操作的地方。但过去的基本因素已经失去了激发投资者积极性的价值，他们感兴趣的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是未来的基本面如何。这就给公关宣传、广告包装留下了操作的空间。因此关于未来的基本面基本上可以说是想象的、预期的、信不信由你的问题。

对基本因素的现实和未来的描述、解释权永远在少数人手里，大多数人对事实的了解要依靠少数人的传达。上帝和教民之间永远隔着少数的教士和牧师，上帝的声音和客观事实能否被准确、完整、及时地传达，毫厘不差，丝毫不爽，要依赖于少数人的公正无私和专业水平，投资者能否接受这样的基本面要看投资者对这些有信息权和话语权的人的信心。公正对信心是极难达到的境界，经常能看到的是是非并存、互为因果的两种情况：一是少数人利用公众的信心，任意篡改、编造基本因素；二是失去信心的公众开始任意胡来，你给出利好我偏跌给你看，你说没事我偏当有事炒，你说对不起亏损了，我偏把你炒成比绩优股风险还小的"超级绩优股"。最后受到伤害的是可怜的基本面和一脸委屈的投资理论。

基本因素本身又是一个不断变化，与我们目前的预期和行为互动的概念，也就是说未来基本因素的变化与我们目前的预期和行为有关。投资活动本身会不断改变因素价值，价格不只是基本因素的函数，也是投资活动本身的函数。未来的基本因素及其变化还是子虚乌有的时候，投资者就作出了预期，市场提前做出了变动。这是因为我们要投资的是未知的未来，对未来的基本因素产生、演变我们只能进行预期。事实上有经验的投资者都知道，为了获得最大收益或回避风险，应该在基本因素未发生变化之前买进或卖出，一旦事件发生，其投资价值也随之失去，根据新的变化又会产生新的预期。因为预期在前，事件在后，所以对基本因素的预期可能为真也可为假。在这期间，基本因素及其预期都在发生变化，在水落石出之前，基本因素多半是人们凭借一些或真或假的信息想象出来的。

市场和个股的走势有时与基本面的方向一致，但有时却方向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反。也就是说基本面状态良好，趋势向上时，股市却有可能率先下行，基本因素一片暗淡，尚在谷底时，股市有可能率先上涨。一般来说，不管基本面的变化是否会成为现实，股市相关的变动总是先于基本因素面的变化。

按投资理论观点，股票的投资价值是基于企业的业绩、净资产、盈利和分红能力，市盈率就是一个为人们所普遍接受的指标。这种传统观念有两个误区，一是企业的这些因素和条件只能说明企业有价值，或是有内在价值，但有价值并不等于有投资价值，二是投资者买的不是企业资产的价值，而是一种虚拟资产——股票，绝大多数投资者既无法确定企业的真实价值，也无法亲自去经营，因此，投资者买的不是企业资产的增长能力，而是股票未来的增长能力，而这种增长能力价值几何，要通过市场预期和定价来决定。确实有些股票增长是靠企业盈利增长推动的，但是这些绩优股的市盈率有 20 倍的时候，也有 50 倍的时候，若说 20 倍有投资价值，50 倍没有，你怎么解释 20 倍跌到 10 倍，50 倍涨到 100 倍，有的股票甚至达到上千倍，ST 类亏损股的市盈率为无穷大，股价比所谓绩优股高出许多等等诸如此类的现象？亏损越大的股票被重组的可能性越大，有可能由亏损一毛到盈利一毛，因此其增长潜力为 200%，中国高科技股的价格要远远高于市场平均价格，美国股市的网络股尚无一分盈利，股价却能成倍翻番，说明股票炒的是增长的预期。

业绩也好，资产重组也好，现实的或已经实现的都失去了投资价值，而未来的，概念的才是我们所需要的。业绩概念、重组概念都需要通过投资者的预期为其定价。例如，你预计某公司盈利会有大幅增长，你和与你持有相同预期的人会相继买进，而持相反观点的人会持续卖出，这些交易行为不断影响公司盈利因素的市场价值，从而给这只股票持续定价，至于到预期证实，一切变为现实之日，原来的预期消失，股价将按新的预期重新定位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的股价靠信心和预期支撑，对这一点也许上市公司的老总体会最深。为了使股票发行顺利，圈得所需的钱来，给投资者以良好的形象，提高市场的预期是关键，因此就需要粉饰包装，扬美抑丑，无中生有，借题发挥。有一家上市公司，股票名称原本没有"高科"两字，后来在承销商提议下加上了。原来预期定价是 18 元，承销商预计加上"高科"二字要再加 10 元。结果股票上市时开盘 27 元多，当天涨到 30 元。某上市公司的股票是一只高速增长的、对股东信守承诺的绩优股，1999 年 10 月因发行股票时弄虚作假被证监会处罚，当时该股的市盈率仅为 10 余倍，但股价还是应声下跌，从此一蹶不振。实际情况也许是两年前有假，今天的业绩是真，公司资产的盈利能力仍在，但不容忽视的是投资者的预期和信心已经受到伤害。当初作假，今天未必没有作假，况且上市公司老总已经作假成风、成瘾。今后也许会再回到 20 元的价位，但前提是投资者信心的恢复。

往大的方面说，整个股票市场的价值也是靠投资者的预期或信心支撑。政局稳定，经济增长景气，法制健全，市场就有投资价值。尽管实际情况可能不如表面上显示的那么好，只要政府表现出信心十足，辅之以一些相应的政治经济措施，国内外投资者的预期就会稳定向好。相反，如果政府举止失措，导致市场信心尽失，市盈率再低的市场也会崩溃。社会公众的预期向好，市场就有价值。如果政府认为股市是一个赌场，要严厉打击投机，股市可能会从 20 倍市盈率跌到 10 倍，如果将股市关闭，股票将一文不值。还有一个有趣的有关政策面与市场预期之间关系的现象是，当一项利好政策出台时却引起了市场相反的预期，股价不涨反跌，这大大出乎政策制定者和专家学者的意料之外。个中原因只能从投资者预期中去寻找，或是股价已充分反映了这项政策利好，从而失去了上涨空间，或是只是看上去很美，没有什么实质内容，或者利好中隐藏着利空等等。总之，不管权威和市场孰对孰错，政策的价值是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由市场预期决定的。

国有资产流失问题一度曾是争论热点。国有资产的价值并不是体现在账面上,而是体现在它给投资者带来的收益上,以及其流动性,即有没有人出价和出多少价上。如果国有资产非但不能产生效益,反而不断亏损,消耗新资产、新资源,那么这些资产的价值就只能是一堆拿去抵债都不够的废铜烂铁。如果在产权、技术、管理等生产要素上重组一下,或者改变其不流动的性质,按市场竞价的原则出售,账面价值尽管没有丝毫改变,利润还是子虚乌有,但却改变了人们的预期,投资价值于是产生。

现在我们回到股票为什么值钱的问题上,答案很简单:第一,股票背后的一些基本因素在人们心理上值钱,能改变人的心理预期就更值钱;第二,预期股票有人要,并愿意出高价购买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场波动的奥秘

有关股票市场的道理千头万绪，但是归根到底有一条是颠扑不破的，就是股市的波动。没有只涨不跌，也没有只跌不涨，即便是国民经济前景一片光明，利好政策全部到位，投资者的积极性被充分调动，大家一齐看3000点，股市也不会天天涨停板，一气冲到3000点，肯定是有涨有跌，有时甚至会大跌。短线频繁波动自不待言，只是幅度较小，而中长线的波动更大。拿上证指数来说，有过两次涨到1500点以上，跌到400点以下的历史，20%～30%左右的波动一年之中总要有一二次。证券投资基金等机构投资者陆续进入股市以后，大盘和个别股票的波动略有减缓，但在关键点位的波动仍然惊心动魄。有人说股市总的趋势是上涨的，我买了股票回家睡觉，捂个十年八年，总是能赚钱的。可以有把握地说，每个投资者恐怕都发过类似的誓言，可是真正实行了的有几个人？为什么大多数人知易行难？一是因为我们都是凡人，都有趋利避害的本性；二是客观因素在变化，人的认识也在变化。人们的预期和趋利避害的行为导致股市的波动，而股市波动反过来给了人们买进卖出的理由，强化了人们趋利避害的意识，构成了一个典型的自我强化过程。所谓人在江湖身不由己，人生和股市的命运就是波动。

是什么原因引起股市的波动？投资理论认为是各种基本因素，国民经济的兴衰，政局的变化，政策的公布，企业的盈亏，国外股市的影响等等决定了股票价格的波动，市场只是被动地接受这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些因素的影响。

说股市是国民经济等基本因素的晴雨表，可以解释一些较为长期的周期性波动，但这只是事后才看得清楚。而股市对基本因素的事后反应往往是市场事前没有料到的突发性事件，是偶然的、特殊的现象。常见的现象是市场已经上涨或下跌一段时间了，我们才被告知政策早已有了变化，某个股票即便公司已经登出绝无此事的澄清公告之后，照样涨个不停。不知原因的上涨，莫名其妙的下跌，是我们每天都能看到的现象。这说明无论基本因素的变化是真是假，市场并不是在事后才有反应，而是事前就对种种因素进行想象、预期、衡量、评价和判断。由于事前预期的不确定性和投资者预期的不同，形成了价格和成交量的波动。与其说股市是个被动的晴雨表，不如说股市是大家综合表达对基本因素信心和看法的民主表决制度，是人心向背、信心强弱的测量仪，是运用价格波动和资本流动对基本因素进行事前调节的枢纽。

投资理论相信证券市场同其他市场一样具备某种围绕均衡价值运行的规律，基本因素影响供求关系，供求导致价格波动，而均衡价值是由各种基本因素的相互均衡决定的。市场价格的上下摆动只是周期性地回应基本因素的变动，超出基本因素决定的供求关系和价格波动早晚要向均衡价值回归。但这种对股市波动的机械解释只是理论上完美，在现实面前必然碰壁。

1. 供求关系的变化只是结果并非原因，改变供求的是投资者的预期，因为投资者的买卖行为受其对未来预期的支配。动态地看，供给和需求曲线均包含了参与者对未来价格的预期，正所谓看涨的买进，看跌的卖出。股票筹码供给的多少取决于看跌的预期，筹码的需求取决于看涨的预期。

2. 供求均衡时股票没有投资价值。对股市来说，什么是供求平衡？显然上涨和下跌都不是均衡，只有盘整才是均衡。盘整时的价格等于股票的“投资价值”是没有什么价值的废话，因为股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的真正的投资价值在于股票目前静止的价值与未来价值之间的增长空间，所以说均衡只是暂时的，均衡没有价值。

3. 预期强弱和价格高低与供求有互动作用。比如有时价格上涨会刺激抛售，但有时却会引发更多的买盘，如果说供求形成了价格，但价格同时也是供求变化的依据。

4. 股票筹码供求导致价格变动只是一时的现象。例如某些上市公司采取增发方式发行新股，转配股上市，国有股配售等等因素都曾引起价格下跌，但这种趋势很快会被其他因素所纠正。再如，1994 年股指一路下滑，当时人们普遍认为新股发行过快过多，资金面供给不足，管理层暂停新股发行半年，想借此来缓解新股压力和供求矛盾，结果并没有制止股指下跌，究其原因还在于市场对未来的信心不足，而并非供求失衡。

按照投资者预期理论，我们可以这样概括市场波动原因：

一、基本因素是引起股市波动的主要根据。

之所以这样说，首先，是因为基本面的变化只是外因，是股市波动的外部根据。其次，大部分股市波动是依据对基本面的预期，除此而外还有其他依据。第三，股市并非事后被动地反映基本面的变化，而是事前一种预期，事后另一种反应。

二、对基本因素的预期引起的波动是股市对有关基本因素的信息进行持续消化、反复定价的过程，这种波动遵循信息传导的一般规律。

三、对基本面的预期形成为期较长的趋势，对其他因素的预期形成对基本趋势的修正。

我们再具体分析基本因素、技术性因素和心理因素参与价格决定的作用和过程：

一、预期对基本因素的定价波动。

影响股市的基本因素是通过投资者预期来影响股票价格，或者反过来说基本因素通过投资者预期来定价。这个定价过程有这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样三个特点:(1) 事前定价。投资者若要从基本面的变动中获利或回避风险,就必须对未来的变化有所预期,并先于变化行动。投资者对基本面有不同的信息和预期,参与到对基本因素的定价过程,形成价格的超前波动。(2) 动态定价。基本面在变化,有关基本面的信息也在变化,投资者预期也会产生相同或相反的变动,因此对基本因素的定价是波动定价。(3) 基本因素定价是一个较长的过程。基本因素的突变是特例,一般的变化是采取由量变到质变,曲折迂回的渐进方式,因此投资者预期对基本因素的认知和定价也不能一步到位,须采取涨涨跌跌的方式来修正错误,确认一个大体符合基本因素变化的基本趋势。

二、波动与投资者预期的确认和修正。

基本因素的投资价值是多少要由人及由人组成的市场来评价。本章开头故事中的两位调查人员对鞋子的市场价值有不同的评价,但这只是他们个人的观点,是否真实正确,市场价值有多大要由市场检验和市场竞争来决定。股票市场的基本因素定价规律也是同样道理,一件对股票市场有直接影响的政策,一项公司重组计划,有关公司业绩的中报、年报,在其出台前后都会引起种种猜测、联想,从而导致市场波动。基本因素的传导是软而无形的信息传导,可大可小,亦真亦幻,信息的接受者是有血有肉、有思维有想象力的投资者,在有关基本因素变化的消息没有得到证实之前,他们要根据自己的判断和预期对这个消息定价,比如现在股票的价格是 18 元,他认为若是消息属实,价格应在 30 元以上,如此大的差价就值得买进。但是市场并不认同这个预期,价格跌到 16 元。这时可能有两种情况,或是他错,或是市场(大家)错,不是他现在纠正错误,就是市场将来纠正错误。不管是谁错,市场都会产生波动,是不同的投资者或强或弱的看法和行为导致了股市的波动,而基本因素的价值通过波动不断被估价,直至消息公布,水落石出。

波动是投资者修正预期造成的,新的信息对投资者预期有影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响，波动本身也是投资者修正预期的依据。涨得过高时，部分投资者会觉得基本因素的价值被高估，会停止买进，转而抛售，也有部分投资者则认为上涨是对其买进行为的确认，会越看越高，追高的胆子越来越大，仓位越来越重。投资者预期的变化导致股市持续波动，而波动或确认、或修正投资者的预期。在没有基本面新消息介入的情况下，波动取决于其他因素，如技术因素、心理因素、庄家等等。市场预期本身也有自我强化和自我削弱的倾向，例如对亿安科技，市场早有要炒到百元以上的传闻，按传统价值观来估价，这是个天方夜谭，但百元股的口号，越炒越高的股价，都有强烈的提示作用，不由得你不信。50 元不敢买，后悔的是你，70 元、80 元、90 元不敢买还是后悔，最后果然涨到 100 元以上，大多数被施了符咒却一直动摇的投资者勇敢地冲了进去，预期和意念自我强化的奇迹是创造出来了，但钱却没有赚到。自我削弱的倾向常见于市场一跌再跌，最后暴跌的走势，下跌的势头与投资者的预期相互确认，相互落井下石。在有基本面消息支撑的情况下，这种循环波动将换一个层次进行。

由于投资者预期的变化往往先于基本面，既有可能对基本面带来正面影响，也有可能造成负面效应，既有可能被基本面修正，也有可能修正基本面。前面曾讨论过财富效应的例子，可以作为理解这个问题的佐证。

三、信息传导与市场波动。

有关基本面的信息产生、传导、消化也是一个渐进的过程。一项政策由观念的产生到成为具体的条文并非领导一拍脑袋就可以完成的，有关产业和企业基本面的变化也不是旦夕之功。反映基本面的信息，报道、报告、公告、讲话、传闻等等，不论出于什么目的，有的言过其实，有的出言谨慎，故意隐瞒。有的信息轰动一时，但很快没了下文，有的是挤牙膏式的连续报道，热度不断升高。市场实际上是被信息所左右，在讲求注意力经济学的时代，信息是吸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引投资者的注意力，导致市场波动的的主要因素之一。

四、技术预期和技术性波动。

影响股市的基本因素除了基本因素及其预期外，技术因素和技术预期也参与了波动的过程。技术指标和图形如何如何时，就应该买进卖出等等。持有技术预期的投资者是按理论和历史会重复的经验进行操作，技术预期一旦被证实，就会被强化，对基本因素形成的预期进行压制和支撑。

五、预期的纯心理因素。

纯心理因素是指没什么根据的胡乱猜测，是造成股市经常性非理性波动的主要原因。但这里将纯心理因素划分出来只是为了说明非理性波动的心理原因，实际上我们很难将投资者预期的理性预期和纯心理因素划分开来。有些行情是否确属纯心理因素引起也是传说中的基本因素变化被否定后才得以证实，事前市场的普遍心态是炒起来就是真的。

六、各种因素的互动。

投资理论的证券分析方法是将诸多因素分门别类，割裂开来，进行孤立、静态的研究，试图建立因素与价格之间的单一的因果关系。这种方法显然不能说明市场的波动。

由于投资者预期并非只受单一因素的影响，而是诸多因素的大熔炉，因此市场波动与基本因素、技术因素、投资者预期是互动的：

行情的波动在一般情况下必定是由对股市有影响的因素变化引起的，开始可能是单一因素起打破均衡、启动行情的作用，但在行情进行过程中，其他因素便不可避免地参与其中。

例如，钢铁板块上涨的大背景是国民经济复苏，产业背景是钢铁价格上涨。个股背景可能是企业获得一个出口大订单。行情一旦启动，技术图形迅速走好，技术派跟进，受上涨气氛鼓动，中小投资者相继追涨。一只领头羊起涨，其他有相同基本面的股票也一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哄而起。实际上领头羊的基本面到底如何，好到什么程度，目前对基本面的定价是高是低，人们是无法知道的，只能按照预期去炒作。

再如，技术因素也可以启动一波行情。某只股票经过技术性整理之后，出现某种预示上涨的经典技术图形和指标，引起技术性预期和买盘，从而引发一轮技术性行情。因为是技术行情，基本面没有变化，但在行情上涨过程中，市场肯定会一厢情愿地为该股的上涨寻找基本因素的支撑。公司要与清华联合，要被李嘉诚收购，要投资10亿元进军某某高科技领域等等。这一派不信技术图形和指标，没有基本面的支撑是不肯入市的，而这个基本面十有八九是心造的幻影。

纯心理因素也有可能启动一波行情，有时我们可以判定一波行情有没有道理，而在大多数情况下我们是事后诸葛亮。例如，临近某一重大事件之前，市场预期政府要托市，事实上政府已有一贯的明确态度，托市的可能性几乎等于零，但市场还是因此预期而上涨，基本派和技术派也只有大跌眼镜的份。大多数情况在事前我们很难说行情是纯心理因素启动还是其他什么因素的作用，况且市场预期有点石成金的反身效应，有可能改变基本因素和技术因素。人有多大胆地有多大产，在股市并非是什么不可实现的神话。

基本因素和技术因素总是通过预期起作用，因此被心理因素的加工过程就是不可避免的，就像和面必须掺水一样，水是必不可少的成分。按自然科学的方法，我们可以将面和水的成分精确检测出来，但股市的行情一旦形成，行情的成分立刻浑然一体。

七、主导因素和修正因素。

如果硬要区分的话，基本因素、技术因素和心理因素三者还是有差别的。差别一是根据不同，二是在行情不同阶段的表现也不同，三是力度和持续时间不同。

一波行情的启动原因各有不同，但总是有一个主导因素，其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素起助推和修正作用。因基本因素变化而波动的行情基本面就是主导因素，技术性行情技术预期是主导，因心理因素而起的行情主要受心理因素的左右。因基本因素而起的行情，技术因素和心理因素起助推和修正作用，在行情在某个技术点位和心理点位出现回调或暴涨暴跌。因技术或心理因素而起的行情，基本面往往成为无情的标尺，脱离基本面的行情迟早要得到修正。除了因基本面突发性变动引起暴涨暴跌的情况外，在一般情况下，在一波行情初起之时，除了一些内幕人士、投资天才之外，市场对基本面不了解，也不看重，专家是用技术预期的眼光来分析行情，按某某理论，在某某点位要回档等等。即便有基本因素变化的苗头，也是缩小化、谨慎化。投资者还是短线心理，解套或赚了几角钱就开溜。行情继续上涨，基本面浮出水面，逐渐明朗化，技术派连吃败仗，成为被遗弃的祥林嫂。市场心态逆转，基本因素开始被心理因素放大，一波较大的行情由序幕进入高潮。

各种因素的影响力度和持续时间与因素本身的性质有关，基本因素持续时间最长，力度最大。技术因素次之，心理因素作用的时间虽短，但短期力度并不弱。

八、突发性事件与投资者心理预期。

突发性事件是出乎市场的预料和预期之外的事件，因此会造成市场预期巨大的落差和市场价格极大的波动。突发性事件及其影响有这样几个特点：

1. 是极端事件，是事物正常进程突然中断或脱轨，是市场波动的特例。事物变化的一般规律是循着某个趋势渐进式发展，不会忽好忽坏，忽上忽下。好和坏的结果一般都在人们的意料之中，凡是对现在有影响的，也都会在人们的行为中和市场的波动中得到反映。突发性事件打破了人们对事物的正常价值判断，表现在市场波动上就是突然打断原有走势的“跳空裂口”。

2. 这种裂口也许是实质性的硬伤，但从实际情况看，大多数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事前是预期价值突然贬值的裂口，事后证明只是心理预期的一时沉浮，引起的波动主要是信心的波动。

3. 突发性事件极少数是不可抗力的自然现象造成，多数是人力造成，在中国，主要是政策性事件引发的。政策的不稳定是以往股市最大的风险。例如 1996 年 12 月，管理层认为股市投机过热，采取强有力的经济、行政和舆论干预，使股市连续跳空下跌，五天跌幅深达 30%。五个月之后，股市重回 1258 点。

4. 突发事件造成市场正常的价值预期和技术走势的突然断裂，使所有的分析工具失灵，但正常的价值预期和技术预期对突发性裂口的修正也将是强烈的。因此常常是暴涨之后有暴跌，暴跌之后有暴涨。

突发事件引发的暴跌

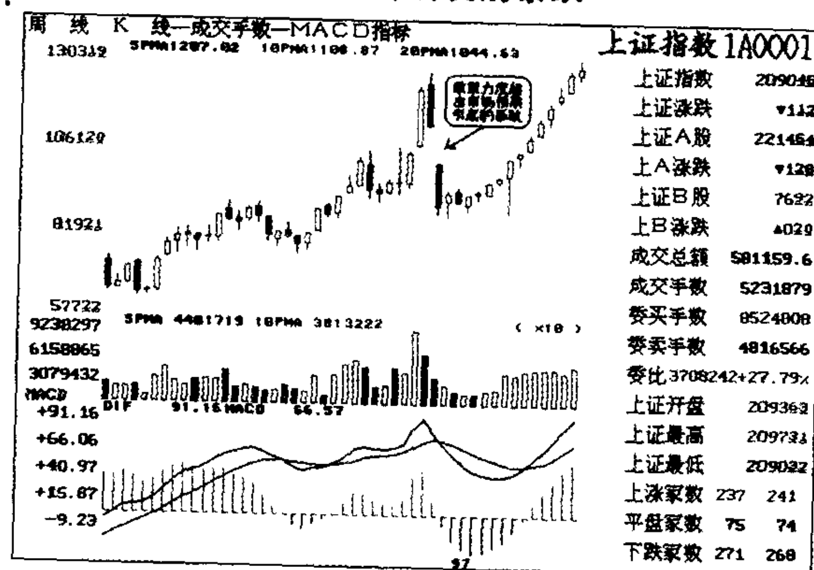


图 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息炒作原理

我们知道基本面要靠人们去粗取精、去伪存真加工出来的信息来反映，联结投资者预期和基本因素之间惟一的桥梁就是信息。基本因素变化了，信息要随之变化，基本面没有变化，信息流并不会停止，树已静而风不止，新闻界、股评界还要进行大肆的新闻炒作。所以，事实上与其说投资者的预期受基本面的影响，不如说信息的变化是导致投资者预期变化和市场不断波动的主要因素。

过去有过普通投资者通过造谣影响市场的事实，在互联网时代，这样做也更方面、更安全，因而更具诱惑力，但这种违法的事只是特例。我们作为中小投资者既不能去核实基本面的真实情况，也没有能力去制造信息，所以只能是信息的接受者，我们对基本面的研究实际上是对已知信息的研究。因此，探讨信息的产生、传播、扩散、消化等过程与投资者预期和股票价格之间的关系及其三者的均衡过程，更有理论和实践意义。

一、市场均衡与有效市场。

经济学理论的市场均衡价值是指供求平衡状态下的市场价格，这里所指的市场均衡只是借用了经济学理论的这个概念，用来说明信息由内部形成到逐步扩散，最终到完全公开的过程。这个过程既是信息的传导过程，也是市场对信息不断定价的过程。因此所谓均衡是指信息完全公开，信息被市场完全消化，价格完全反映了信息这样一种状态。

我们在市场上常常可以看到这样一种现象，当大盘在非常疲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软的情况下突然反转，或开始只是技术性反弹，但后来越走越强，这时市场开始流传朦胧利好，降息、券商融资、保险基金入市等等。若消息只是停留在朦胧状态，市场会越走越牛，后来管理层果然公布了利好，这就说明或是有人抢先知道了消息，或是市场的预期是正确的。当利好一项接一项公布，即将实施时，市场却开始下跌。当某只股票莫名其妙地脱离大盘上涨，大家推测这种现象背后或是有庄，或是有消息，于是跟庄的、博消息的投资者纷纷抢进。这种股票一旦成了气候，越是没有消息，消息越是迟迟不出，股价涨得越凶。等到消息公开，公司宣布重组、重大投资等等，利好一出股价应声而跌。投资者常说的"见利好出货"就是针对这种现象的投资策略。相反的策略就是"见利空进货"。朦胧中、想象中、谣言中的利空杀伤力最大，一旦利空因素果真出现，反而是较好的进货机会。某个股票谣传业绩下降，价格开始节节走低，正式报表一出，谣传得到证实，价格却不跌反升。凡此种种现象说明信息与价格之间确实存在着一种信息由内幕到公开，由谣传到证实的动态均衡关系，而推动这种均衡关系不断变化的，除了信息本身及其形式外，主要的动力就是投资者对信息的反应和预期。

因此所谓均衡状态是指已有的信息被所有的投资者所知晓，此时没有新的信息，投资者的预期失去空间，市场对信息处于均衡状态。但这种状态很快就会由于基本因素和技术因素的变化和信息不对称而被打破，价格的波动就是针对基本因素和技术因素不断修正预期和信息不对称的过程，这种修正使均衡始终是动态的均衡。

有效市场假设是从信息与市场均衡之间的关系来研究市场的效率，其假设有两点：(1) 价格能迅速地对信息作出适当的反应，(2) 一个投资者不能老是赚钱或老是亏钱。有了这两点，我们可以说该市场是有效的，不是一个黑幕重重的市场。

市场效率按其程度还可分为三种：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 弱性市场效率。这种假设是说我们所能得到的有效信息全部是历史，而且在现行的价格中得到了充分反映，有关未来市场变化趋势的信息对研判大势和选择股票毫无用处，企图从以往价格走势来预测市场的技术分析和根据财务报表等数据来预测市场的基本分析都是浪费时间。换句话说，我们所能得到的信息都是过时的，现在的价格仅仅反映的是过去，有关未来的信息是无效的，未来的市场趋势我们无从得知。

2. 中性市场效率。这一假设是，市场价格反映了所有已公开的信息，即信息一旦公开，就被所有的人所知晓，价格也同时到位，信息公开之日，就是价格见顶(底)之时。因此，根据已公开的信息买进肯定得不到价差收益。在这种情况下，密切注意和研究公司的中报和年报以及其他相关信息，便显得意义不大，报表见报之日，价格会马上作出反应，此时买进或卖出为时已晚。如果该假设是正确的，那么根据公开的信息做分析是徒劳的，只有能得知内幕信息的人才能作出正确的预期，获得非正常的收益，其他获得正常收益的预期纯属偶然。

3. 强性市场效率。在强性市场效率条件下，内幕知情者不能获得非正常收益，投资者对未来信息的价值也已经做了充分的贴现。因此现行价格反映所有公开的、内幕的、历史的和未来的全部信息。这就是所谓随机漫步理论的假设。有人曾做过一个实验，对比用掷飞标方式选择出来的个股组合与证券分析专家推荐的投资组合的成绩，发现两者的业绩相差无几，也就是说随机方式与精心研究没有高下之分。由于价格充分反映了信息，价格未来走向何方我们无从得知。

投资者有一个普遍的感觉，自己花了不少的金钱、时间和精力，收集资料，耗尽聪明才智，劳累数年，成绩仍是差强人意。专家应该是信得过的，但无论是股评家，还是实力雄厚的基金和券商的研究机构，无论是研判大盘，还是推荐个股，说对的不多，给人吃药

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的不少。根据内幕消息做股票，时对时错，风险也不小。这说明弱性市场是存在的。不过也有的投资者认为，研究还是有收获的，通过分析能够找出价格被低估或高估的股票。大机构如基金、券商等花大钱养一帮高级研究人员不单是摆摆样子，他们每时每刻都在搜集公开的和非公开的信息，到企业登门拜访以求实证，实践也证明他们在把握大势和股票的中长期价值上确有发现和贡献。内幕交易虽然不合法，但却合理，现实中存在着大量的内幕交易，报纸上公布的对内幕交易的处罚也有白纸黑字。所以中性的市场效率既有缺陷，也有合理之处。巴菲特和索罗斯两位大师对强性市场效率假设颇有微词，认为这种假设只是理论家设计的完美市场，是基金经理掩盖无能的托词。但是成功者可以理直气壮地斥责强性市场效率的荒谬，而大多数亏钱的人却总是感觉自己的业绩和努力根本不成正比，动脑筋去投资反而不如闭着眼睛闯大运，这种现象怎么解释？总之，市场是一个复杂的系统，各种现象并存，不能用单一的模式来解释。

二、信息不对称现象。

中性市场效率提出了两个概念值得注意：一是公开信息，二是内幕信息。信息面前并非人人平等，一些人只能根据公开的信息进行预期和投资，而另一些内幕信息知情的人则可以在信息公开前买进卖出，获得非正常收益，这种现象就叫信息不对称。

信息不对称的现象是普遍存在的，其产生的原因有法律政策规定，也有企业经营权和所有权分离，市场分工不同等，这些都是当然的和正常的。例如，政策的制定者，企业的经理，协助决策的券商，参与信息制作和监督的中介机构，他们由于工作的关系所得知的内幕信息在数量和质量上肯定要高于一般投资者。法律赋予这些人和机构以知情的权利，同时也约定了所要承担的责任和义务。一部《证券法》，主旨是保护投资者，其中重中之重就是防止内幕知情者利用职务和工作之便操纵市场，损害中小投资者的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立法者的立法依据就是信息不对称现象。

信息不对称既可以解释立法依据，也可以解释利用内幕信息获利的现象。但是这个理论只是解释了一个静止的现象，实际上信息不对称现象不会永远保持下去，我们可以观察到信息只要一产生，就会以某种方式传播，信息不对称将逐渐得以纠正和消除，这个过程恰恰是信息引起投资者预期的变化和价格波动，信息与价格取得均衡的过程。

公开的信息是指所有通过公共媒体，意在向所有的投资者广而告之的信息。我们可以将公开信息分为法定的，必须通过法定的程序和指定媒体、指定形式予以公开的信息，如政府有关部门的通知，企业的招股书，中报年报，公告、声明等，另一类不是法律所规定的，在公共媒体上发表的信息，如企业的形象宣传、咨询机构的研究报告、记者的采访等。

虽然两者都叫公开信息，但地位、作用却有天壤之别。前者是整个股票市场公信度的基础，投资者的信心根本之所在。试想一个信息不公开的市场必然是黑幕重重，法律政策形同虚设，政府有关部门、券商、中介机构同企业勾结起来，弄虚作假，蒙骗投资者，这种现象在证券市场上屡见不鲜。股市公信度低，投资者只能惹不起躲得起。相比之下，那些非正式的公开信息尽管地位不高，大都是粉饰、贴金、捧庄之作，但毕竟还有说真话的。即便是捧庄的，也有可爱之处。有些正道庄家(区别于野庄)，在炒作之前舆论先行，一方面在报纸上大肆吹嘘，另一方面在市场上放出狠话，后来果不食言。

内幕信息按《证券法》的说法是，证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息。我们从投资者预期的角度，再引申一步下一个定义，即内幕信息是指尚未公开或不能公开的能影响投资者预期和价值判断的信息。先说不能公开的信息，这里有两类，一类是指按法律规定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以免除公开责任的信息,如关键技术、商业秘密等,这类信息与股票的升降没有直接的关系,投资者知道当然好,不知道也无所谓,只要公司能赚钱就行。另一类是指需要隐瞒的信息,其中的情况就较为复杂了,企业经营总有些难言之隐,我们暂且从隐瞒信息的动机和后果上分为两种情况,一种是非故意的擦边球,例如一项重大投资由于上半年市场情况有变,有可能导致较大亏损,但目前市场已出现转机,在这种拿不准,性质和数额又在法律规定的范围之内,企业一般会倾向于隐瞒不报。盈利方面的好消息也有如何确认的问题。在处理诸如此类的事情上,企业遵循的是稳健原则。另一种情况则是故意的,其中有不可告人的目的,如隐瞒亏损真相,虚报盈利,以争取发行上市或配股资格,或配合庄家炒作,什么时候隐而不发,什么时候放消息,什么时候拉高出货,遵循的是权变的原则。

内幕信息的产生有两种来源,一是产品和资本经营过程中自然产生的,《证券法》对此类内幕信息具体的界定有十七项;二是人为制造,无中生有的。由于企业经营是个连续过程,随时可能发生影响企业正常经营的事件,有些突发性事件可能经过媒体报道或法定须立即公告的,市场会作出相应的反应。此类内幕信息实际价值不大。但有些事件是个渐进的过程,典型的如资产重组、收购兼并等最有价值的重大事件,不是短期内能完成的。由于事关公司经营大局,必须严守机密。由此形成一个内幕知情的小圈子,事件发展过程中,又不断有内幕信息产生。

对不能公开的信息加以区别是很重要的,举个例子说,公司老总的西装有四只口袋,里面的两只小口袋装的是可公开,也可不公开,虽然模棱两可但却至关重要的信息,外面两只大口袋装的是准备公开但尚未公开的信息,大口袋里的敏感之处来自小口袋。而手里拿着的,到处散发的是公开信息。前两者的区别在于内容,这是显而易见的,而后两者的区别在于时间。但是如果从一个更大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时间跨度来看，世上没有不透风的墙，内幕信息不仅要依法在既定的时间内公布，能公开，或不能公开，或现在还不想公开的信息早晚要通过各种渠道泄露出去，而内幕信息由隐密到公开的过程是我们最感兴趣的。

三、信息心理战。

我们知道最有价值的信息是内幕信息，而内幕信息主要来自公司，还有一些是伪内幕信息，是打着内幕信息的幌子蛊惑人心的谣言。内幕人士可以辨别真伪，但在肉眼凡胎的广大投资者眼里没什么区别。内幕消息，尤其是那些出人意料的消息在开始流传时怎么看都是令人难以置信的谣言，而谣言在流传中被加工，与扶摇直上的股价遥相呼应，怎么看都像是真的。内幕人士和庄家正是利用信息的这种真假难辨的特性和涨跌不定的股价与普通投资者玩赌点大点小的心理战。怎么玩？信息的庄家也是人，花样不过几招，拆穿了看无非是胆大的欺负胆小的，反应快的笑反应慢的。

综合起来看，我们可以得出有关信息炒作的 16 条原则，这些原则从实证角度看，既可证实，也有证伪，实践中不一定重复，因此只能与读者心证。

1. 信息或叫消息在事前是不能被证实的，即便我们能证实也未必有价值，信息的价值只能从投资者的预期和市场行情的走势中得到评价。

2. 一般来说，当我们得知内幕消息时，肯定已有相当数量的人也已经知道，股价已有相当大的涨幅，在信息和心理上我们先天处于劣势，所以不管听到什么消息，我们要有这种心理准备，首先在心理上立于不败之地。

3. 不公开的内幕消息有预期想象空间，因此有炒作价值，而公开的信息除非出乎市场预期之外，否则没有炒作价值。市场对未曾预料的信息的反应是突然剧烈波动，对曾经炒过的公开信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时不做反应，过一段时间又旧事重提，这是因为市场从中挖掘到了新题材，或借旧题新发挥。

4. 内幕信息如果不向外传播和扩散就不会影响股票价格，但世上没有不透风的墙，不管掌握内幕的人有意还是无意，内幕信息都将通过各种不同渠道向外传播和扩散。传播和扩散的过程也是内幕信息不断被定价，信息与股价不断取得均衡的过程。内幕信息是我们所求之不得的，但是其价值还是要看市场的反应。

5. 对消息宁可信其有不可信其无，尤其当股价已有波动迹象，消息和股价波动相互印证的时候，应当加倍关注，甚至马上采取行动。

6. 越是朦胧的，缺少新闻要件的消息，可能就是原始的、有发展前途和想象空间的消息。

7. 不要对离奇的谣言抱有偏见，只要消息引起市场的注意迟早都会使股价波动。

8. 信息的轻重大小无关紧要，只要信息多，能持续引起市场的注意就行。有些大盘绩优股经营稳健，走势平稳，没什么想象空间，连善于造谣者也找不到题材。而ST、PT和小盘股可以想象出来的题材多一些，所以真的信息和假的谣言都能找到根据。若是某只股票一时间有关它的消息增多，机会可能就在眼前。

9. 信息的定价问题关乎价格的涨幅空间，一项信息到底能使价格涨多高是由市场炒作决定的，与市场当时的具体情况有关，如市场热点、投资者的注意力、大盘走势。例如资产重组的消息在1998年上半年可能导致连番暴涨，而在下半年可能反应平平。

10. 对市场的注意力及其转移方向应该有所预见，市场注意力集中的地方容易产生消息。这种预见性研究应该是大胆假设，小心求证。中小投资者当然没有机构、专家那样的研究条件，因此笔者所说的求证是指真枪实弹的试探性小额买入，一旦价格变动有证实自己预期的迹象再大量介入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11. 还有一种与第四点相反的情况，即某只股票长期没有消息，反过来想，这种情况是消息的积累过程，是黎明前的黑暗和寂静，是消息爆发前的临界点。

12. 对大多数有关股价上涨空间的消息要打折扣，比如有人喊某股能涨到40元，或者说市场差不多一致的预期是40元，我们的心理价位最好是打8折，大不了就是30元左右。

13. 含混的消息得到含糊的公开回应，股价的上涨或下跌趋势将更加猛烈，有时是当事者不能说，而有时是故意含糊，目的是制造市场的心理悬念。

14. 市场若是对利空或利多的消息没有反应或是反应很微弱，应是提高警惕或采取行动的时候。

15. 信息的心理价值有递减的趋势，第一家因某类信息而被炒起来的股票涨幅最大，在行情初期和第二阶段涨幅最大最快，若是没有进一步的信息刺激，原来的信息心理效应会随着市场对信息的消化进程和价格上涨而递减。对随后因有同类信息而上涨的股票，市场的兴趣也会递减。

16. 在利好消息流传时进货，当信息公开或利好兑现时出货；在利空消息流传时出货，信息公开或利空兑现进货。

四、内幕到公开的四个阶段。

前面提到，内幕信息由隐秘到传播到最后成为公开信息既是一个信息为市场所了解、消化的过程，也是一个信息影响投资者的心理预期和股票价格的过程。

下面我们运用信息炒作的16条原则对内幕信息传播过程和一个相关的案例做一番分析。我们可以从投资预期的角度并结合价格的表现将内幕信息的传播和扩散分为四个阶段：

（1）内幕信息严密封锁阶段。这个阶段应该是内幕知情者和与之相勾结的庄家进货的过程，在价格表现上，如果大盘是涨势，其他热门股是大涨，该股是不起眼的小涨，很难琢磨。只有在跌势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或盘整市道中，可能为感觉敏锐者所察觉。在跌势中，该股波动不大，成交量也不大，但价格却显得异常坚挺。此时，知情者和庄家不希望涨，以免进货成本过高，由于消息仍在他们手中严密控制，外界人不得而知，不敢贸然进货，因此价格和成交量并不引人注目。在盘整市道里，会出成交量的散兵坑，股价走势不明，或较长时期的徘徊，股价小有涨幅就有庄家打压，庄家是在利用投资者的谨慎心理骗取低价筹码。

(2) 内幕信息外泄阶段。知情者和庄家如果想利用内幕信息赚钱，就必须将信息通过各种方式传播出去，只有内幕消息才能激发人们的想象力。此时进货的多是消息灵通人士、敏感的机构和投资者。媒体也开始出现或是大块的显著的形象宣传文章，或是不起眼的小块报道。大多数中小投资者是抱着宁信其有，有枣没枣打先一杆子，小心求证的心理小额跟进。股价开始小幅攀升，在关键的点位，如整数位，历史高位，出现放量突破，成交量节节放大，不时可见大手买单，大盘萎靡不振而该股愈发强劲。

(3) 内幕信息扩散阶段。所谓扩散是指市场绝大部分投资者得知了信息。此阶段的消息以两种方式扩散，一种是由于股价愈炒愈高，产生了强烈的广告效应，绝大部分投资者才开始注意到该股的表现及其背后的消息。另一种则是公告方式，例如公司董事会的澄清公告。这些都会极大地刺激起市场的想象空间，谨慎的投资者变得大胆起来，股价开始大幅飙升，成交量急剧放大，庄家或是疯狂拉升，或是快活出货。由于此时是消息第一次得到公司正式答复，如果是否认但实际实有其事，庄家会乘机打压，如果公司含糊其词，市场反而得到含糊的鼓励，上涨更加疯狂。如果消息得到公司证实，庄家或放货或拉升，根据其所掌握的信息后继深度而定。

(4) 内幕信息正式公开阶段。重组方案、分红方案、投资方案等信息正式公布，市场流传的内幕信息得到证实，此时信息到了最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的定价阶段，股价多半已经到顶，由于消息已成为事实，预期的空间被压缩了，股价失去了进一步上涨的动力。聪明的知情者和实力一般的庄家在第三个阶段基本上跑掉了大半仓，而愚笨的如果第三阶段没有溜掉，此时处境会非常尴尬，或是跳水大清仓，或是举杠铃，筹码在高位被锁死。中小投资者在这个阶段要头脑清醒，该出货时一定要清仓出货。

资产重组题材的炒作具有明显的内幕信息到公开信息四个阶段的特征，如托普软件（长征机床）、国嘉实业、四通高科（华立高科）等，其中科利华（阿城钢铁）重组案是比较成功的一例。需要说明的是，内幕信息牟利是非法的，本例无意对案例是否存在内幕信息牟利下判断，只是从实证角度对投资者心理预期、信息、价格之间的关系做一些客观描述。

1998 年 12 月 23 日，董事会公告公司将价值 5 亿元的资产转让给控股股东阿城钢铁集团公司，显然如此规模的资产剥离是为将来的重组做准备。该股 1998 年 6 月除权后一直在 4 元左右徘徊，成交量相当低迷，消息公告前一段时间股价缓慢上升，成交量开始起伏。但当时市场预期是将此信息当做债务重组炒作，价格波动不大。

1999 年初，该股开始放量上攻，与年初的大盘形成鲜明对比，愈发显得鹤立鸡群。该阶段内幕信息以传言方式流传。作为一只属于钢铁板块的股票，能有如此走势，背后肯定有名堂，市场感觉敏锐的投资者也会据此推测放胆一博。

1999 年 1 月 27 日，董事会发布提示性公告，公司与科利华正在进行股权转让谈判的事实公之于众，此时该股已比初期翻了三番。由于股权重组尚在谈判，成功与否不得而知，公告后股价停止上涨，进入盘整，即信息消化阶段。

1999 年 3 月 26 日，集团公司同科利华签订股权转让协议，科利华是一家颇具知名度的高科技民营企业，重组成功和后继的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组方案有很大的想象空间。经过两个多月的盘整，该股又挟势展开第二轮升势。相隔一个月后的4月26日该消息才得以公告，行情又进入消化整理。

5.19行情高科技板块飙升，该股也随之水涨船高，走出了第三轮升势，这轮升势是市场按高科技概念给阿城钢铁重新定价，高科技重组的好戏才刚刚开始。

科利华(600799)

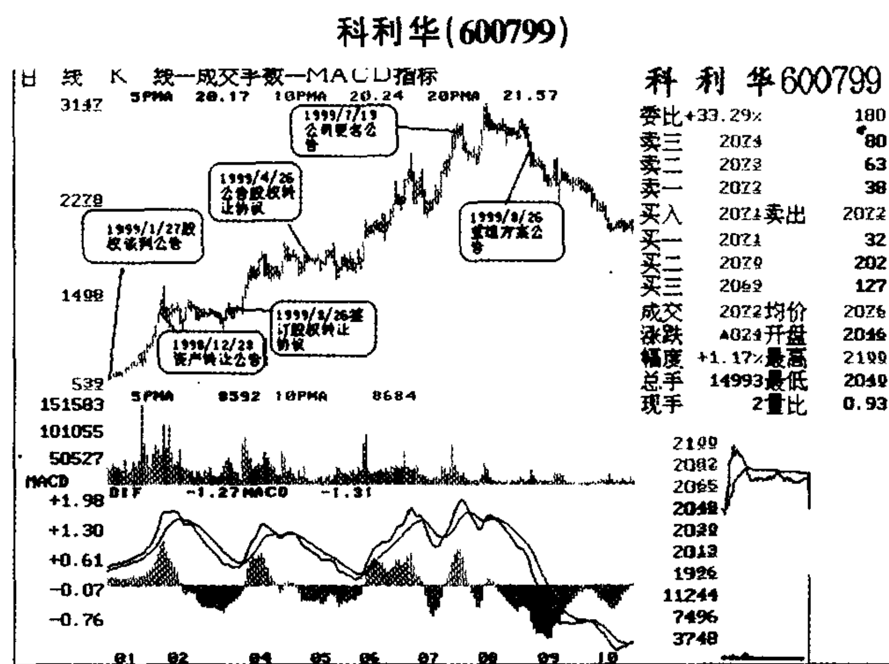


图3

7、8两个月，阿城钢铁重组的确是好戏连台，但戏是高潮也是尾声。7月7日该股开始第四轮升势，7月19日公司公告更名，26日正式更名。8月6日该股创天价31.35元，8月26日公告重组方案。至此信息已经完全公开，剩下的只是方案的执行和落实。尽管后来陆续有一些题材，如公司同微软的合作等等，但价值最重大的重组概念已尘埃落定，后继题材难以支撑滑落的股价。

五、信息的信号识别。

由于大多数投资者不可能获得内幕信息，只能根据公开信息作出预期和判断。而公开信息经过了人为的加工，许多有价值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容已经被市场进行过预炒，所以当一项信息公布时，其影响力主要是信息中所包含的信号。事实上与其说投资者关心信息的内容，不如说他们更关心信息所发出的信号以及信息能在多大程度影响股票价格。信号是指信息带有的倾向，投资者可以根据信息表述的事件本身的逻辑推断或解读出来的倾向。简单地说，就是透过现象看本质。

股票市场把信息分为利多、利空和中性。对投资者有影响的是信息中最要紧的两个要素，第一是信号，即信息发布者要传达给每个信息接受者的中心意思，第二是信息的信号对谁有利，对谁不利。信息发出的信号多半不是直截了当的号召，而是藏而不露，需要接受者解读。解读又可分为正向解读和反向解读。

事例1：评论员文章和官方讲话称行情只是恢复性，真实的信号是政府认为股市应该上涨。

正向解读：政府鼓励投资者积极入市，因此是特大利好。

反向解读：政府过分介入股市不是好现象，即便上涨也不会持久。

事例2：管理层开会，会议的主题是防范风险和规范市场，真实的信号是目前股市投机过度，股价过高，风险过大。

正向解读：政府的规范措施有利于股市的长期发展，是长期利好，因此应坚定持股信心。

反向解读："规范"落实在行动上就是整顿、抑制，因此是利空。

事例3：美联储升息。

正向解读：收紧银根不利于企业盈利和股市融资，因此是利空，市场应该下跌。

反向解读：市场在此之前已经对升息有所预期并有下跌反应，这次升息之后估计在一段时期里不再有升息的威胁，因此利空出尽是利多。

事例4：企业公告出现巨额亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正向解读:亏损失去了投资价值,应卖出。

反向解读:亏损被重组的可能性增大,企业的业绩已跌到谷底,只有上升空间,没有下跌空间,因此应买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让股票插上概念的翅膀

市场炒作总是主题概念先行,每一波行情都有一个主题,即炒什么概念,只有抓住了概念才能抓住行情的主线。庄家在底部吸足货,然后雇人在媒体上或摇生花妙笔,或鼓三寸不烂之舌,编造出一些子虚乌有的题材,这是庄家在搞主题先行,用市场的行话讲就是题材靠挖掘。庄家往往是吸足了货,行情已经上升了一大段,才肯亮出底牌,推销其挖掘题材的成果,此时庄家的真实目的是想抽身而退。因此要战胜庄家、战胜市场,就必须有先见之明。但要在主题概念上抢占先机谈何容易,一般的中小投资者当然没有能力挖掘题材,所以其投资心理是期望能提前发现题材。

概而言之,市场经常能挖掘的主题概念有以下几种:

一、题材和概念预期。

所谓题材,简单地说是指可供炒作的材料,公司的行业、产品、市场、业绩、资产重组等等。题材并无高下,网络、钢铁、水泥、ST、PT,一切可以引起市场关注和波动的亮点均有炒作价值。概念是对题材的高度提炼、概括、包装,是大旗、招牌、幌子、羊头。有相同主题概念的股票形成一个板块,例如三无概念股是上海股市早期发行上市的几只无国家股、无法人股、无主管部门的股票,浦东概念股是与浦东开发有关的若干只股票。市场按着这个思路将股票分为重组概念、商业概念、水泥概念、西部开发概念等等。

题材和概念是一波行情的依据和灵魂,是庄家进行个股炒作的大旗和招牌。题材和概念有客观存在自然产生的,但要发挥效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力还要靠人为的开发挖掘，也有相当比例的题材和概念完全是人为创造出来的。题材和概念的开发、创造看上去是一项智商高、专业性强的活动，但拆穿了还是考人的想象力，目的也是为了加强人的想象力。

题材和概念一旦被市场接受，随行情演变日益深入人心，将会使投资者产生对题材和概念的心理偏执。投资者按这个题材去操作，他就会千方百计地为寻找根据来加强和维护他的预期。行情证实了预期起的是加固和强化作用，行情走坏，他会心存侥幸，感觉是题材还没有完。有时这种一动不如一静的策略是对的，调整可能是技术性的，也可能是庄家震仓，但有时行情可能就此结束，整个过程犹如坐了一把高价电梯，从顶点回到了起点。投资者的心里肯定是既百思不得其解，又丧气又不服气。曾有位投资者1997年底在7元多的价位买的华立高科（四通高科），1998年上半年涨到28元，缓慢滑到26元附近，问该怎么办？这时图形已经变坏，此时走掉还有一大段利润。但他坚持不走，坚信题材还没有完。后来这只股票1998年底跌到了11元，利润只有原来的零头。

二、庄家概念。

庄家是对个股行情能产生影响的主力，一只股票有无庄家也是决定股价走势的重要因素，有庄的个股走势硬朗强劲，该调整的不调整，还有一个不可轻视的因素是，如果投资者觉得其中有庄，就会形成一种庄家幻觉。

有庄没庄是很难断定的，仅从成交量上判断并不可靠，成交量的放大也许只是说明产生了市场预期，被市场所看好，众多机构、大户、散户一起买进的结果，最大的可能是里面进驻了若干个大主力，大家实力相当，谁都没有能力左右行情。有个笑话，讲的是有几位在一家营业部做股票的大户，觉得某只股票不错，好像有庄，就一起冲了进去。后来该股走势越来越差，阴跌不止，便心生疑惑，庄家哪里去了？想个办法一查，原来他们几个就是最大的流通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股持股者！

庄家在行情发展的初期并不显山露水，待到他偶尔露峥嵘时，行情也许已到了中期甚至末期，等到放出天量，市场预期几近疯狂时，行情肯定是到了末期。此时，投资者的庄家幻觉也到了第二期，总是觉得庄家没有出货或是出不了货，结论是庄家还要拉升。但庄家是人不是神，搬起石头砸自己的脚，做好绳套套自己的事经常发生，不识时务的庄家在暴跌的初期护盘只会把脖子上的绳套勒得更紧，聪明的索性躺倒装死，等待时机，以图东山再起。因此期望庄家护盘或马上拉升只是一厢情愿。

更有恶劣的庄家利用投资者的庄家幻觉以售其奸。例如，1998 年下半年的轻纺城，庄家在跌停板处假拉升真出货，拉升是为了调动投资者的投机预期，三个跌停之后，买盘逐渐枯竭，庄家大功告成。是日，全天成交 3500 万股，是其流通股的 70%，成交金额 5 亿元。从此以后，股价飘零，最低跌到八九元。此役可谓惊心动魄，许多投资者回想起来仍心有余悸。

三、政策概念。

政策幻觉是指投资者对政府管理层的态度、政策的预期，预期发展为幻觉多半有历史的原因，有些投资者意识中残存着一些计划经济时代的老观念，对政府抱有不切实际的幻觉，股市下跌本来是很正常的调整，但有些投资者总是觉得形势一派大好，政府不应该让股市跌，期望、盼望直至最后失望，怨气冲天，甚至情绪化操作。还有一些投资者，对政府打压股市的历史记忆犹新，心有余悸。对托市政策感到不解，有一朝被蛇咬 10 年怕井绳的幻觉。操作上站到 1200 点，望到 1300 点，最多看到 1500 点就准备脚底抹油。这两种政策幻觉不利于投资者正确树立客观辩证地看待政府的作用及其局限。前者犯了主观主义的错误，认为政府应该急股民之所急，想股民之所想，忽视了股票市场有其客观规律。后者则犯了经验主义的错误，看不见政府对股市的认识和政策在发展变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化。

四、比价概念。

比价是指股票价格之间的比较。例如两只股票概念和板块相同，主营业务、盘子、业绩都差不多，因此价格就有可比性，如果价格脱离了可比关系，可能是其中一只或两只股票的概念和基本面发生了变化。

价格比较和联想行为是我们在作决策时经常要进行的，比如归于商业类的上海梅林上涨了，那么属于相同板块的其他商业类股票也会随之上涨，马钢连拉长虹，其他钢铁类股票如果不动就是不正常的。事实证明比价预期往往是正确的，比价效应是板块联动、个股轮炒的一个主要原因。

但是所谓比价关系有时并不真实，可能成为一种思维定势和幻觉。比如，发展、长虹在 1999 年指数达 1700 点时价格已在 20 元以上，2000 年指数在 1800 点，两只股票的价格仍在 20 元以下。再如，两只小盘股盘子差不多，从事的又是相同的行业，那只股票已涨到 30 元以上，这只股票才 12 元，因此应该追涨。我们按比价预期去炒作，成绩不一定好。原因在于比价关系只是暂时的，而比价失衡则是经常发生。一批有概念的热门股价格脱离大盘的引力和板块概念的束缚飙升，带动一轮行情，原有的比价关系被打破，股票将按新的概念重新排队。

五、时间概念。

农民种地要根据四季节气，中国以农业立国，中国的股市也有四季分明的规律。从 1997 年开始，基本上是半年行情，冬季到春节期间播种，五六月份收获，夏季和秋季外出旅游。图 4 的一格是半年，从图 4 上我们可以看到，1997 年 1 月到 5 月是一轮牛市，6 月初开始走熊。1998 年年初盘升，到 1998 年 6 月见顶。这一轮跌势持续到 1999 年 5 月，5.19 行情只有 30 个交易日，在 6 月 30 日准时结束。行情虽短，但是不仅将前 10 个月的跌幅悉数收回，还创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下历史新高。1999 年 7 月到 1999 年 12 月又是半年的熊市，新千年的行情准时在 1 月 4 日启动。笔者行文至此正是 2000 年的 6 月末，按照时间预期的推背图来计算该是进入行情变盘的倒计时阶段。今年是否会准时变盘？此时此刻不得而知。但有两点是肯定的：一是等到本书与读者见面的时候，行情肯定是另一副模样；二是下半年肯定将进入一个多事之秋。以上的话和这张图都只字不改，在本书立此存照，作为时间预期的证据。

上证指数周线(1997 年 1 月—2000 年 6 月)

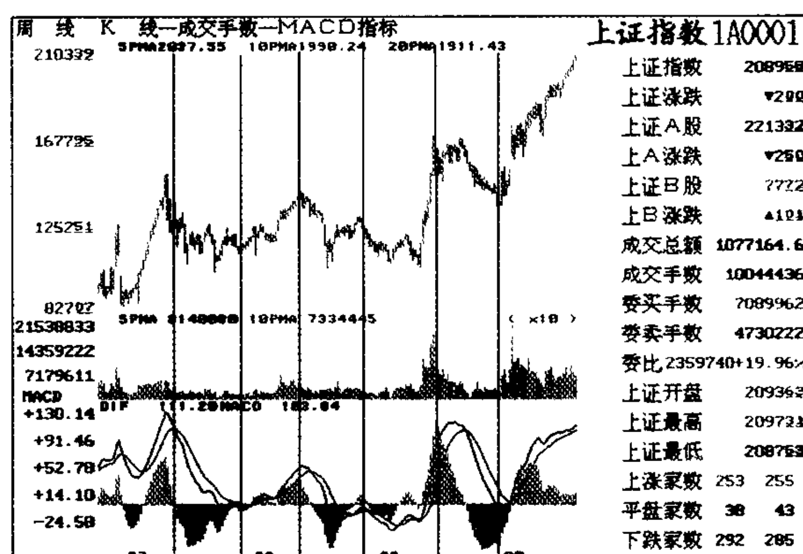


图 4

怎么解释这种半年行情的现象？原因可能与资金面和人们的时间预期有关。春节后人们该花的钱花了，手中的活钱多了起来，机构也没了年报业绩、审计检查、套现分红等压力。因此无论是机构和个人，心里都在琢磨一件事，就是今年如何操作。管理层也在制定如何刺激股市、多发国企大盘股的计划。根据以往的经验，人们不约而同地产生了做半年行情的预期和上半年猛炒一把，下半年歇手的冲动。这些因素综合在一起使上半年的市场行情极为凶猛，五六月份以后朦胧中的利好政策陆续公布，庄家、机构乘机出货，市场进入下跌调整。据说美国股市也有所谓圣诞节现象，圣诞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

节过后股市往往狂涨，其中的原因跟咱们的春节差不多。

市场对某些重要的时间是有记忆的，在这些重要时刻或阶段发生过或将要发生的事件会对股市产生影响。例如，1997年香港回归，1999年的50年大庆，人大、政协两会开会期间等等，很多投资者认为在这些重要时间段内股市不会下跌。从中国的国情来看，这种预期是有道理的。在中报和年报公布期间，行情常常处于盘整或下跌状态，因为这两个期间是地雷高发期，投资者在此期间比较谨慎。

时间预期说明市场有记忆，这种记忆对走势有一定影响，但是绝非决定性的影响。市场的基本趋势还是由当时行情的基本背景所决定，只不过年头、年中和年尾出现情况的概率大一点罢了。

六、技术预期和反技术预期。

技术预期是指投资者对现在和未来技术形态和指标的判断和推测。技术预期会导致并加强市场的技术走势。深圳股市在1992年和1994年期间，由于当地的投资者多是学历较高的年轻人，有关股市的书读得早，谈起技术分析来头头是道，他们的投资理念和操作手法对市场影响很大，深市的走势也因此循规蹈矩，与上蹿下跳的沪市相映成趣。反技术走势和技术预期，是在技术分析发出强烈买进信号时卖出，发出卖出信号时买进。盖技术派的帽子，踢技术派的屁股，赚技术派的钱。庄家刻意作出的技术骗线就是典型的反技术操作，迷信技术分析的越多，庄家越高兴。

七、神秘预期。

股市风险莫测，冥茫之中又好像有个神秘的上帝在操纵摆布着一切，人们运用一切智慧和科学的方法总是难以掌握市场的波动和自己的命运，于是有人便求助于一些神秘的测市大师和测市方法。由于概率的作用，股市的波动与这些神神道道的东西有某种巧合，从而增加了这种神秘预期的可信度。不管是古老的易经八卦，还是现代披着科学外衣的什么神奇数字、时间之窗等，都有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个共同点：一是测市方法似天书，玄机重重，除了大师谁也看不懂，看懂了也很难掌握；二是结论很肯定，如神秘的大师们说到世界末日总是给出具体时间，某年某月某日地球肯定爆炸。虽然事实不给面子，但信众越来越多，原因在于大师的预言一多总有讲对的时候。有个经常在某证券刊物运用自创时间之窗理论测市的大师曾预言1999年5月17日是极为重要的时间之窗，在这一天及相邻的几天股市将反转。回过头来看，真乃神人也！离5月19日仅差两天！但与江湖大师待遇不同的是注意他的人并不多，可能是因为他的理论曲高和寡，或是因为按照他的理论操作的有赚也有赔，主要原因还是信众太少，信的人越多，心理暗示作用越大。对行情的影响也越大。

神秘预期的作用无非也是给人一种信心。在一轮牛市中没敢抄底，一路追涨杀跌，没有赚到钱，原因还是心态浮躁。如果有个据说测市奇准的人告诉你，5月17日抄底，6月30日卖出，如若不准甘愿跳楼以谢天下。有这么个活神仙，我们还用操心费力吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到人气旺的地方去

股市是个人群集中,注意力集中的地方。每个投资者作为个人都有不同的背景、学识、经历,应该说绝大部分人都有自己的独立思考能力,但是一进人股市,进人投资者群体,就难免受到各方面的影响,其中影响较大的是群体效应。

一、群体效应及其影响。

物以类聚,人以群分。人聚为一个群体的原因有很多,但有一点是相同的,即思想、心理、行为的趋同性。例如群众集会,以政治观点相同凝聚的党派,以盈利目标相同而设立的公司企业,市场上有相同预期和行为的买方和卖方。人们组成一个群体之后,个体的思想、心理和行为就会发生很大的变化,人身处群体中,就要受到其他人和整个群体的影响。其中比较显著的变化有三个:一是个人独立思维能力的丧失或弱化,那么多比自己聪明的人,投资者、机构、股评家都认为大盘能创新高,肯定是没有问题,天塌了有大个顶着。二是群体有观点、行为放大器的作用,就像激光器将散乱的光线加以震荡整理,使之成为一束整齐划一的激光。个人预期会在群体的预期中得到证明和加强,由于群体的力量会使股价产生与群体预期相一致的变动,于是群体预期受到鼓舞和刺激,股票价格就会越炒越高。三是个人的心理和行为更加激进,原来胆小,不敢冒险,受到群体效应刺激,胆子越来越大。

二、群体行为的特点及表现。

群体行为有三个特点和表现:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 不以理性而以人数多少作为判断标准。人多势大，势大就有道理，因此多数人的观点就是正确的，即使不正确，他们的力量也能在一段时期内极大地改变股价。只要股价在上涨就说明买的人多卖的人少，或是说明买方势力大卖方势力小，买方或买进的行为就总是有理，你如果站错了队就犯了方向路线错误。我们看到很多莫名其妙的股票莫名其妙从七八元涨到30元还是一副屡创新高、涨势未尽的可爱模样，怎样解释呢？真理其实很简单，无非是买的人多或势力大。所谓股票本没有价值，买的人多了就有了价值。

2. 心理素质非常不稳定。股票市场是个最势利的地方，为了趋利避害，人们多空角色的转换非常频繁，因此除了因一些特殊原因而形成的群体外，大多数人的群体趋同主要是心理预期和投机因素的作用。每天到营业部看着周围的人买进卖出，红绿盘面涨涨跌跌，账面资产时大时小，心理就会变得非常不稳定。在家时还是坚定的多头，到营业部之后就变成惶惶不安的空头，前一分钟还打定主意要买，下单的时候却改成了卖出。

3. 容易走极端。由于群体的激荡作用，投资者很容易走极端。例如在媒体和市场一片鼓噪声中，亿安科技向100元发起冲击，难道这股票也像运动员一样吃鼓噪加油这一套吗？信也好不信也罢，市场的情绪已经白热化了，投资者看到90元买进的人也赚钱了，只要有人将来肯花200元买，现在100元买进又有何妨？后来亿安科技跌到70元的时候有位投资者在网上求助说，114元买的亿安科技怎么办？这个问题只能问庄家，神仙来了又有什么办法？

4. 群体数量和情绪达最大值时转向。在股票市场上，趋于一个群体的人越多，力量越大，与群体预期相反的结局出现的可能性越大。例如买进某一股票的人数达到顶峰时，所有愿意买进的人都已买进，价格就会因没有买进的人而停止上涨，就如同经济学所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

描绘的最后一个边际效用使总效用最大，而在股票市场，最后一个买进的边际人，即接最后一棒的人是上涨结束的标志，因为从此买进的力量将走向衰竭，转向卖出的人会越来越多。

什么样的人可能成为接最后一棒的人？

首先是由于职业、年龄、地区和社会习惯等因素的限制，社会有相当数量最不可能做股票的人们，比如教师、中学生、和尚、农民、社会底层温饱还成问题的人。美国有位经济学家曾回忆 1929 年大股灾发生之前股市狂热的气氛，连银行大门的看门人都向他讨教股票投资，当时就有一种不祥的预感。中国也有农民卖掉拖拉机扛着一麻袋钱进城买股票的报道。当社会上最边缘的人都来买股票，下面的盘子谁来接呢？

所谓初生牛犊不怕虎，这些新入市的新股民什么都不懂，没有亏损经验和风险意识，不知道股市的厉害。他们进入股市是受到社会热潮的影响，股票热，他们一窝蜂地买股票，彩票热，他们就去抢彩票。什么股价格高，什么股涨得快，买起来没商量。在一轮牛市中赚钱的是他们，被套在天价上的也是他们。

其次是讲起理论来夸夸其谈，自视甚高，自信心特强，自信最能沉得住气的人。开始他瞧不起那些群起跟风的人，待到股价涨起来了，引起了他的注意。于是打探消息，搜集资料，研究技术图形和指标，忙得不亦乐乎，最后得出的结论是目前的价位太高，将出现技术性回调，另外消息也不明朗，还是看一看再说。看的过程中股价拒绝回调，或者是有回调但从技术上来讲没到位，犹豫期间消息在流传，股价又涨了一大截，他越发不敢冒险。消息明朗时，分析的结果是如果该公司控股的网络公司在美国纳斯达克市场上市或将其所持股份卖给风险资本，价格起码翻番，于是他理性地在 65 元买进。后来该公司果然在年报披露将其股份卖了 900 万美元外带一些莫名其妙的期权，但股票的价格却一路下滑，跌到了 40 元。看来最沉得住气的反倒容易成为最后一个沉不住气的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据说投机大师索罗斯在新千年到来之际，终于忍受不了科技股网络股的诱惑，开始抢进新经济类股票。虽然不敢说两位大师就是接最后一棒的边际人，但自从他们进来之后，纳斯达克开始走下坡路，4 月初又因微软官司败诉而大跌，不知两位大师是否逃得厄运。

三、反群体效应的投资者。

美国人把那些每天泡在股市追涨杀跌的股民叫“噪声投资者”，噪声叫人神经紧张，叫人身不由己，为了躲避噪声，有人干脆独居一室，闭门谢客，电话、手机、呼机统统关闭，只有一台电脑相伴，据说炒作的成绩还不错。这种监狱修炼式的操作方法肯定是有独到之处，只是人苦了一点，除了赚钱没了其他乐趣。还听说营业部门前看自行车、卖证券报的老太太，证券股票什么都不懂，也从不到门里跟股民扎堆凑热闹，经年累月却从报纸的销量、门前自行车的数量的变化中看出了门道，生意红火的时候她就卖股票，萧条的时候就买股票，不温不火的时候就什么都不干。几年下来，与那些咋咋呼呼的股民相比，她是真正的大赢家，资金量足以进大户室，可是她仍然卖自己的报纸，看别人的自行车。仅此一举，就可以看出老太太才是特立独行的股神，什么索罗斯、巴菲特，还欠点火候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市心理的周期性

我国股票市场的投资者已达到4000万户，股市的上下波动可以说牵动着上亿人的利益，人类的贪婪和恐惧，犹豫和疯狂的心理在股市中表现得淋漓尽致。我们可以观察到，行情的每一个起伏，就是投资者的心理所经历的一个周期。狂热追涨，绝望杀跌的悲喜剧每天都在上演。为什么投资者的心理会呈现周期性？为什么总是重蹈覆辙？其中原因恐怕与人性的特点，与投资者的预期和行情之间的相互作用有关。人性的特点就是趋利避害，就是随大流和一窝蜂，上涨的股票是因为大家预期上涨，下跌的股票是因为没人要，大家预期要下跌。

投资者的心理周期导致行情的三个阶段：盘整、上涨、下跌，而每个阶段又使投资者的心理形成了若干个过程，心理预期与行情走势两者之间是互动的，即预期会加快或加重行情的演变，同时预期跟着行情走。行情有盘整、上涨、下跌的周期循环，同时也是投资者的心理周期循环。

一、底部盘整时的投资者心理预期。

平衡盘整市是信息和预期的均衡，或是所有利多和利空的信息都被所有投资大众所知晓和消化，并形成均衡的价格，或是市场没有进一步打破平衡的新的信息，或是新信息不被市场所认可。此时，投资者的心理是等待突破，技术上的表现是成交量的极度萎缩。处于盘整阶段的市场似乎被人们遗忘，只有心理素质很好的投资者能耐得住盘整的平静和寂寞，其实盘整阶段极为重要，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个阶段是大战之前的平静，是上涨和下跌心理能量的积聚。

二、突破、反弹、反转时的投资者心理。

突破是盘整格局的破坏和积聚心理能量的释放，向上突破的原因从预期的角度讲，是由于市场在下跌过程中消化了利空因素后，利空因素已明朗化，其对市场的打击也已是强弩之末，而市场对利空的反应变为极度麻木，这时只要稍有朦胧利好，或技术指标经长时期盘整有所修复，即使没有利好，市场也会找到理由，借题发挥，向上突破。

反弹和反转时的大众心理大致也经历动摇、犹豫、坚定三个阶段。经过漫长的熊市，经历了高位套牢、无数次反弹进货套牢，熊市思维已深入人心，股价向上突破伴随巨大成交量，出现行情反转迹象时，投资大众的心理出现动摇，频繁买进卖出，行情大幅震荡。而后是收窄整理，反映投资者犹豫不决的心理状态。大盘再向上突破，反转形态已经确立时，前阶段频繁进出的投资者的持股心态越来越坚定，行情便进入了缩量上涨的阶段。

市场的心理走势

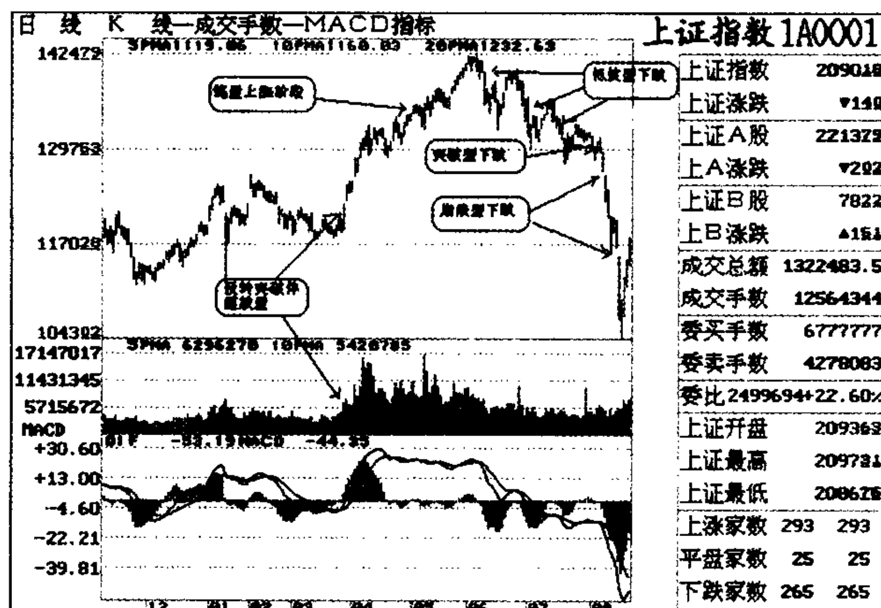


图 5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、高位盘整转为跌势时的投资大众心理。

跌势形成中投资大众的心理经历了动摇、震荡、崩溃三个过程:

1. 高位盘跌。盘跌是指大盘在盘整过程中逐渐小幅走软、走低的状态,它显示出敏感的投资者对大盘的信心开始动摇,停止买进,转而小额卖出减磅的渐多。大多数投资者的动摇仅表现在观望和停止买进。

2. 抵抗型下跌。抵抗型下跌是盘跌过程中短空转短多逢低进货和持仓多头低位补仓,而后又很快减磅造成的,多空转换频繁是其表现形式,动摇、犹豫、不明方向是其心理动因。

3. 突破型下跌。基本面和技术图形变坏的迹象已经明显,下跌更印证了原来的心理预期,后悔的心情占了上风,下跌的现实与心理压力的相互激荡加强,使投资者的持仓心理濒于崩溃。

4. 崩溃型下跌。随着前一阶段盘跌之后市场出现了加速下跌的迹象,这时或是原来预期中的利空在人们心理感觉上会愈来愈严重起来,或人们从股价快速下跌中预感到情况在变坏,或即使没有什么利空,人们也会无中生有地造出谣言,并在传播过程中添枝加叶。总之,在跌市中,谣言的杀伤力最强,也是使市场在最后一刻崩溃的主凶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惑市的谣言

股市是个炒未来预期的市场，人心就是谣言最肥沃的土壤。股市是个消息市，任何消息在未得到证实之前可以说都是谣言。股市又是个说神话的地方，越是离奇的大谎话，越是朦胧的消息，影响力越大。因此谣言不论真假，其助长市场的想象力和杀伤力的作用是不容忽视的。

一、谣言的产生及其效力。

谣言产生和发生效力的背景有两个：一是正常信息渠道不通，市场只好靠谣言过日子；二是市场说谎造假蔚然成风，有权威、有资格、有来头的说的是真实的谎言，假作真来真亦假，投资者只好将假的当真的炒。

风起于清萍之末。追根溯源，谣言有三个来源：

(1) 由内幕人士透露出来并加以改造，改造就是将部分真实隐去，将引人入胜的真实放大，再加以若干想象成分，其中也许三分是真七分是假，或是五五开，或是四六开，总之有若干真实成分，也有若干水分。这种亦真亦假的谣言最具想象空间和欺骗性，因为它既有事实根据也有基于事实的合理想象，绝非空穴来风，事后的事实往往证明并非虚传，谁若不信后悔的就是谁，因此事前没有听到倒也罢了，知道了之后让你心旌摇动，不由得你不相信，不由得你不心慌。

(2) 由张三、李四、王二麻子随便什么人随意或故意编造的谎言，例如当年的苏三山被收购事件，就是一个股民利用当时市场对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收购题材的预期,为达到自己高价出货的目的编造出来的谎言。此类谣言纯属想象,没有任何事实根据,认真一点,水平高一点的谣言制造者编得像那么回事,能自圆其说,拙劣的就显得粗制滥造,例如某股有庄家进驻,要炒到40元之类的谣言。不论水平如何,此类谣言都是对投资者的智力测验。理智一些的人姑妄听之,意志不坚定者免不了上当受骗。

(3) 由集体幻觉产生出来,或者叫应运而生的谣言。这种谣言本来是投资者心中对一些重大的悬而未决的事件的担心或期盼,当情况向某个方向变动时,投资者的预期似乎逐渐得到验证,这种担心和期盼就会从心中浮现出来,就像越怕鬼的人越见鬼。因为这种心态是集体的幻觉,大家心往一处想,所以用不着谁来造谣,谣自心中生,自然引起共振。每个人幻觉的程度不同,掌握的信息和分析能力不同,在共振的过程中会添枝加叶。因为大家都是心怀鬼胎,所以此类没有来头的谣言最可怕。

二、以影响力而论,谣言有无效和有效之分,要成为有效的谣言,必须有以下几个特点和条件:

(1) 越是朦胧的越有想象空间。

(2) 谣言在人群中和投资者心理上有自激的倾向。

(3) 谣言是股市所需要的,必须想市场之所想,急市场之所急。反映了市场的情绪和愿望。

(4) 谣言有演变为事实的历史。谣言似乎都得到了证实,而且假的比真的还厉害,不能全信,但也不能不信。

(5) 谣言必须有足够的心理震撼力动摇或坚定投资者的预期。

(6) 谣言贵速不贵久,谣言其兴也勃,其衰也速。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心系政策市

无论是在经济自由、法制健全的西方发达国家，还是新崛起的、经济由政府主导的亚洲国家，政府的一举一动都会对股市带来重大影响。在美国，股市对美联储的货币政策就极为敏感，新闻媒体甚至琢磨出根据美联储主席格林斯潘公文包的厚度来推测当局是否有加息或减息计划的主意，堪称绝妙的政策合理预期。在中国，政府是股市的主宰，政策和策略是股市的生命，投资者如果对政府在想什么，打算干什么，鼓励什么，打击什么没有一个清醒的认识，其风险之大犹如盲人骑瞎马，夜半临深池。因此，政策预期是投资者的一项基本功。

要想对政府行为有一个正确的了解，首先必须回头看一看政府调控股市的历史。政府在股市中的作用历来都有争议，政府的角色和作用也是随着社会和经济发展演进变化。英美等西方国家奉行的自由放任、自由竞争的政策，一直到 1929 年，美国股市崩溃，爆发了严重的经济危机，人们发现经济危机的根源是金融危机，罪魁祸首是银行，银行资金大量介入股市，而银行的钱都是储户的，一旦股市暴跌，银行被套，资产缩水，储户挤兑导致银行破产，又通过银行间的债务链形成多米诺骨牌效应，银行接连破产，政府无法律依据，也无能力制止金融瘟疫的蔓延。痛定思痛，美国政府开始放弃自由放任政策，改信凯恩斯主义，制定法律，建立和完善了联邦储备银行制度，约束银行，在银行和股票市场之间设置防火墙。但总的说来，美国政府与股票市场的关系是清晰的，即政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府依法制市，不直接干预市场。1987年，股市大跌，总统问交易所总裁，政府能否插手危机，回答是政府只要能把联邦预算赤字降下来就不错了，言外之意政府应管该管的事。尽管美国政府和金融当局今天调控市场的能力和实力已今非昔比，但是在两者之间的雷池仍是不可逾越的。1999年，克林顿政府治国有方，经济增长强劲，财政出现巨额赢余，得意洋洋之余，克林顿宣布要将6000亿美元的财政赢余投入到股市炒股，此举遭到包括美联储主席格林斯潘在内的保守人士的强烈反对，估计可能会不了了之。事实也证明政府只要把经济搞上去，坚定投资者的信心，比投入公共资金托市的效果不知要强多少倍。尽管金融当局和格林斯潘两年前发表言论或加息或威胁加息试图唱衰股市，压抑泡沫，无奈市场信心十足，牛气十足。后来股市终于走软，美国股民恨老格恨得咬牙切齿，纷纷要求他闭上乌鸦嘴。

如果将中国股市与美国股市相比较，会发现两者的国民经济都在持续增长，股市也处于长期上升通道之中，但两者上涨的背景却有两大不同之处：一是中国上市公司的业绩和预期增长等内在因素根本无法支撑股价，要上涨只有靠政府打气输血和各种正规、非正规的庄家支撑。而美国股市不断创新高的动力则来自业绩增长、科技创新预期和企业间强强兼并。二是政府与股市的关系及影响程度。美国股市由于内部题材层出不穷，因此不大吃政府调控那一套，你唱空股市，我跌一跌，给你点面子，而后又是大涨。你加息之前我跌，加息之后我正好甩掉包袱再涨。而中国股市尽管已有近10年的发展史，但是仍然不能脱离政府的喂养和调教，除了体制和历史的原因外，还与股市本身的素质有关。实际上体制和市场连为一体，两者互为因果。股市需要政策扶持，政策则造就了中国的基本投资理念，即政策投机。股市先天不足需母亲呵护，巴掌和奶水都是爱。母亲由于历史的原因奶水少、质量差，只能给市场喂一些经过包装、加过糖精的东西填肚皮，诸如金玉其外败絮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中的粗饲料，而不能当饭吃的巴掌却大得惊人而且粗硬。这种环境下生长的孩子脾气乖张，头大身子小，快满10岁了还要奶吃。所以实事求是地讲，沪、深两个市场上的上市股票大多数不具备长期投资价值，即便市场曾炒过业绩浪也很短命，如果将其放在大行情或波段行情中去考察，业绩浪也只不过是一朵小浪花，能创新高的大行情只有靠政策硬启动，行情过于火爆，投机过热时也是硬着陆。几经折腾，市场的政策神经高度发达，对政策上的风吹草动格外敏感。

中国的股份制和股票市场是由政府推动的，并由政府进行强有力的调控。中国的股票市场也有近10年的历史，逐步由小到大，由幼稚走向成熟，政府对股市的认识和调控经过了一个过程，这个过程大体上可以分为三个阶段：

第一阶段(1991—1996)：

摸着石头过河的阶段。1991年政府在上海、深圳两地设立了证券交易所，上市的公司大都是一些无关紧要的中小企业。在这个阶段，无论是政府还是投资者，对股票市场及其规律的认识都很肤浅。如深圳的8.10事件，就是由政府限量发行认购证造成黑幕交易引发的，投资者则不知风险为何物，认为只要买到股票就能发财。股市在1992年半年内从1500点跌落到300多点，投资者这才想起政府股市有风险的忠告，但已悔之晚矣。后来股市因股票大规模拆细引发强劲反弹，长期忍受套牢煎熬的股民终于等到了解放的一天，他们不畏严寒连夜排起长队，等待抛出，向股市讨还血债。他们中的大多数人之所以能忍饥受冻，是因为心中有个强烈的愿望，那就是除此一次，这辈子再也不会去碰股票了。除了亏损的痛苦外，还有社会对股市投机和有钱一族的鄙视，政府对股市投机的一贯批评，乐于看到股市泡沫破灭，暴跌时作壁上观的暧昧态度，使他们丧失了信心。

但是股市不相信眼泪，他们在500～600点抛出之后，股市很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快又涨到1500点之上。市场恢复上涨,投机之风重新抬头,更加证实了政府预期的正确,于是政府提高了风险提示的调门,同时加大扩容力度,市场得到政府调控的暗示,也乖乖地掉头向下,一泻就是千点。受到重创的股民要求政府托市,期望政府停止新股发行,要求政府赔偿损失,有的甚至采取了到政府部门请愿等过激行为。管理层恐怕没有料到股市会如此暴涨暴跌,调控政策在内部引起了争论,当时国民经济处于高速增长阶段,通货膨胀高达两位数,中央大的方针是治理整顿,抑制房地产、股市等高投机行业,而证券主管部门则是从股市的实际出发,觉得股市已基本上没有什么泡沫,有的只是透支被打穿的大户,平生积蓄惨遭贬值,嗷嗷待哺的中小投资者和脆弱的券商,只有让这些人生存,股市才能继续试验下去。股市还很脆弱,投资者的承受能力不强,维持股市人心稳定应该是大局。持不同观点的两派最后是在维持社会稳定这一点上达成共识和妥协的。于是管理层公布了三大利好政策,即暂停新股发行,券商融资,建立中外合作基金。可惜市场只反弹了三天,依旧掉头向下。1994年8月的那次短命反弹使中国政府第一次通过政策来救市的企图归于失败。三大政策只有第一项真正实行了,但事实证明停止新股发行仅仅是个权宜之计,不是对症下药。而其他两项都开了空头支票。其实托市并非政府的本意,政府是希望股市不要暴涨暴跌,应该是"稳"字当头,这与政治上保持社会稳定的考虑是一致的。

同政府托市的失败和拖泥带水相对应的是在股市暴涨时的打击力度和效率。1996年中国经济已经从高增长、高通胀的高峰滑落,开始出现衰退的迹象,人们普遍感觉到生产和流通领域已经很少有赚钱的热点,大量的热钱,来自银行、企业、上市公司纷纷流入证券市场,大肆炒作期货和股票,出现了实体经济衰退,股市日渐繁荣的现象。政府意识到这个问题的严重性,在股指超过1200点时连发严禁国有企业炒作股票、提高印花税、500亿元发行额度、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民日报评论员文章等四道金牌，市场连续跳空下跌。

试点阶段的特征就是暴涨暴跌，投资者不成熟，政府管理层矛盾的指导思想和被动的调控手段也难辞其咎。这一阶段政府的预期和目标是既要打击股市投机又要维持社会政治和经济秩序的稳定，最低目标是保证股市试点的成功。显然这种带有政治色彩的预期目标是与市场规律相冲突相违背的，难免给中国股市留下难以治愈的后遗症，使中国股市从此患下了政策软骨病。

第二阶段(1996—1999)：

股市地位提升与扩容阶段。后来随着市场的发展和国企改革的深化，政府认识到股市已不是一个试验的问题，而是无回头路可走，必须搞好。党的十五大确立了股市在国民经济中的地位，1997年、1998年政策环境明显宽松，在政府的主导下，国有企业掀起了股份制和股票发行上市的热潮。在股市进入大扩容高峰的同时，股指也在长虹、发展等国企绩优大盘股的带动下稳步上扬，长线投资的理念逐渐深入人心。可惜股市并不总是按质论价，绩优股带动的行情好景不长，股指走到1500点不待政府打压，市场便乖巧地见好就收。投资者花钱买的教训是一切按政府的预期进行，与管理层共舞大家才能相安无事。但是大家有没有想过1500点真的是管理层的高压线吗？1998年上半年由政府主导的资产重组概念异军突起，勉勉强强走了半年行情，涨到1420点就失去了进一步上涨的动力。资产重组行情的失利与其泡沫过多有关，所谓的重组题材真伪难辨，有的是大股东利用关联交易，演偷梁换柱的障眼法，有的是政府导演的后患无穷的拉郎配。时间一长，上当一多，投资者热度大减。

1998年下半年是多事之秋，亚洲金融危机严重威胁国内经济增长，空前的水灾肆虐中国的经济发达地区，人们对未来的预期看淡，导致市场萧条，持续两年的通货紧缩加剧，保经济增长8%的目标岌岌可危，人民币贬值的压力越来越大，股市面临信心崩溃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了应对国民经济和股市的严峻形势，政府接连出台了降低印花税和利息率等一系列利好措施，出人意料的是这些措施反而加剧了股市的崩溃。

这一阶段的特点是政府预期和调控目标的转变与市场自身规律的背道而驰。政府转变的大背景是股票市场在国民经济中的地位和作用已经得到战略性的提升，管理层的主观判断是，一方面随着作为国民经济主体的国有大企业加盟股市，股市得到空前大发展，总盘子及其走势应该反映国民经济的总体趋势，一方面是证券投资基金等机构作为理性投资者逐渐成长为市场主力，从而使市场投资者结构、投资理念和操作风格发生了变化，因此股市应当成为名副其实的晴雨表。在世纪末的 90 年代，美国股市已翻番有余，而中国经济连续多年以世界第一的速度增长，中国股市为何不能越过 1500 点？我国的股票投资者已达 4000 万户，股市涨跌与上亿人的生活息息相关，也反映着他们对体制的评价和对未来的信心，经济持续增长而股市长期低迷是难以解释，也是难以忍受的矛盾。

但形势的发展和市场预期的变化与政府预期的产生了很大的背离。股指登上 1400 点之后，市场感到了重重压力，既有国内外的政治经济形势，也有市场自身向下调整的要求。引发一轮行情的资产重组题材已是强弩之末，国企大盘股和证券投资基金的发行所造成的资金缺口，讨论中的证券法对保证金和券商的规范，下半年市场主力会不会抽身结账。虽然市场感觉到管理层态度的转变，但谁知道能不能靠得住呢？事实也证明依赖政府托市的投资者犯了错误。

第三阶段(1999—200X)：

1999 年初的股市在管理层暖风频吹形势下有过一轮小反弹，而后仍旧跌势不止。5 月初出了一件震惊中外的大事，即美国导弹悍然袭击我驻南联盟使馆，股市也被炸出一个跳空向下的缺口，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1000点大关危在旦夕。危机之中迫在眉睫的问题是:(1)导弹事件之后,加速国内经济发展和高科技产业的任务更加紧迫;(2)政府启动民间投资的政策效果不佳,必须加大力度;(3)国有企业改革进入攻坚阶段,股份制和上市成为惟一的快速通道。因此启动股市成为政策首选,促发5.19行情的政策措施早就在酝酿准备之中,但政策预期形成的速度和政策力度是前所未有的,这就是所谓的形势逼人,其急迫心情从《人民日报》6月15日评论员文章对股市前所未有的乐观判断可见一斑。

对5.19行情的起因有两种不同的看法,一种看法认为行情是合理的价值回归和对我国国民经济稳步增长的正确反映,因此上涨是恢复性的,另一种看法认为这种井喷式行情完全是政府调控所引发的,并无基本面的支持。政府的目的有两个,一是通过启动股市来带动经济,二是为国企改革筹集资金。两种观点都有道理,但从后来的实际情况看,后一种观点似乎更为真实,更能为老百姓所接受。近两年来,尽管经历了国内外种种不利因素,我国国民经济仍保持了近8%的增长速度,第七次降息使股市的市盈率上升了44倍,作为国民经济的晴雨表,股市应该反映基本面,因此上涨有其基本因素的支撑,自1996年股市上了1000点之后,尽管有金融危机、水灾等风风雨雨,始终没有跌穿该点,原因也在于投资者看好中国股市的基本因素。但看好未来只是使投资者不离开股市,具体到每波行情怎样走大体仍是由政策决定的。1996年,你认为基本面向好,在1200点投资没有多大风险时,却遭到管理层的打压,而在1998年和1999年,如果你觉得基本面不好,市场萎缩,需求不振,企业盈利下降,亏损面扩大,股市将跌破1000点时,政府却要启动股市,涨到1400点说是恢复性的。所以说,投资者和市场对基本面的“正确看法”取决于政府的引导,形象化一点说,基本面是驴子面前的一根看上去很美的胡萝卜,驱使驴子令行禁止的是政府的政策大棒。如果是基本面起主导作用,政策温和,那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么5.19行情将走得很慢,目前可能只是在1200点到1300点之间,而如此迅猛的行情,其起因主要是政策刺激。

有经验的投资者对5.19行情的政策预期是:

(1) 管理层的预期是1400点只是恢复性上涨,证监会权威人士认为股市应有一定的泡沫,那么政府在1400点或1500点以下不会打压,绝对没有政策风险。

(2) 与以往政策行情不同的是,这次管理层准备了充足的政策筹码。

(3) 泡沫该是多少?100点还是200点,不知道。但根据以往的经验,行情涨得过快过猛,或出现过度投机和严重违规现象时,政府肯定要调控。

(4)《证券法》实施前后的几天之内是行情的转折点,如果《证券法》生效前一二天不出利好就是利空。

(5) 注意管理层新股发行行为,过去打压手段比较直接,如今可能比较隐蔽迂回,新股发行的速度快慢,盘子的大小是较为明显的风向标。

行情后来的走势证明,这些预期基本是正确的。6月28日和29日接连有四只盘子超过2亿元的国企大盘股公告发行,市场也准时在《证券法》正式实施之日变盘。尽管有报纸媒体竭力护盘,管理层也在1999年下半年陆续兑现券商融资、允许三类企业入市、允许保险基金间接入市等利好,无奈利好出台之日就是出货杀多之时。1999年末股指跌破1400点,将"恢复性"行情以上的泡沫全数抹去,不管是天意还是人意,此时又到了逼迫管理层出利好刺激的时候。

回顾1999年,展望2000年,投资者哭笑不得,心中百感交集,只有对政策市了如指掌的投资者隐约感觉到绝佳的进货点就在眼前。新年伊始,元月4日开盘第一天,市场风传利好,大盘飘红,数日内急促拉升又快速回调洗盘,春节过后,管理层果然放出券商股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票抵押融资和股票发行与投资者所持股票市值挂钩两项实质性利好，市场跳空40余点开盘，当天上扬70余点。

这一阶段是一个跨世纪的行情，推动市场上升的政策措施之多，出台速度和频率之快可见政府管理层的预期目标十分明确和坚定。市场也领会了管理层的意图，天遂人愿地找到了新经济时代的代表，没有业绩紧箍咒，却具有无限想象空间的网络概念和电子商务概念，带领大盘攻城掠地，将1500点坚实地踏在脚下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打开政策的想象空间

政策可以说五花八门，影响力也不尽相同。例如政策有宏观和微观政策，有经济杠杆，也有行政干预，有直接，也有间接。无论什么样的政策，只要是与国民经济和股票市场有关的，都有可能引起股市的波动。政策的力度不光是要看它来自什么级别，采取什么形式，政府掏了多少钱，重要的还是要看它是否能改变市场的预期，或打开市场的想象空间。

从政策改变预期的思路出发，我们可以观察到两个现象，一是同成文的政策相比，拟订和酝酿中的政策、领导的讲话、媒体上的权威言论、人大的议案等，影响力和想象空间最大。因为股市是炒预期的市场，成文的政策其影响力已经定型，没有多少想象空间，而还在酝酿中的政策和来自官方正式和非正式的种种信息透露的是一种政策倾向，这种政策倾向会或强或弱地影响人们对未来的预期和投资行为。二是如果政策在事先没有经过讨论，市场没有任何心理准备的情况下突然公布，就会对市场造成巨大的冲击，引起剧烈波动。这种政策风险的力度和杀伤力是最大的，造成政策风险的原因是管理层决策的不透明、随意性和投机性过强。虽然除内幕信息知情者外，一般投资者很难逃避政策风险，我们还是可以通过对已知的政策的评价和对未知政策的预测研究，做好心理上的准备和应对的策略，一旦风险临头，我们知道朝哪个方向的门通向天堂，哪个门通向地狱。

经济政策一般来说都会对股市有影响，这里只选择影响较大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的政策做些简单的评价。

一、产业政策。

国家的产业政策是扶持交通、能源等基础建设,近年来有了些变化,高科技产业日益受到重视。按理说,产业政策应该与股票的发行上市是一致的,但实际情况却并非如此。其中原因是政府将利用股市来解决国有企业融资和脱困作为优先政策目标,因此我们看到诸如国家要限制纺织、钢铁行业,同时却有大量纺织、钢铁类公司发行上市的矛盾现象。1999 年以来,发行上市政策发生实质性变化,政府已经认识到高科技行业与股市的天然联系,开始放宽高科技企业的发行条件,人大修改了《公司法》,还准备设立高科技板块,市场正翘首以待,摩拳擦掌,期望高科技板块能像美国的 NASTAQ 和香港的创业板那样火爆。全球知识经济的大背景以及政府产业政策的转向改变了市场长期预期,是营造跨世纪大牛市的助推器,而全球范围的高科技股票飙升给中国的高科技板块打开了想象空间。

目前股票发行的老套路是政府为使国企脱困,千方百计让企业发行上市,企业一年绩优,二年绩差,三年 ST,投资者的资金被消耗殆尽,于是进行资产置换,摇身一变为高科技企业,或是被高科技企业兼并。这种做法实际上是资源的极大浪费。为什么不能让高科技企业直接发行上市?为什么不能尽快制定有利于高科技企业发行上市的政策,吸引更多的高科技企业在国内上市,使国内的投资者也能分享科技革命的成果?

近两年来尤其 1999 年,为了追赶经济全球化和以因特网为特征的高科技浪潮,政府开始对科技体制进行改革,对产业政策进行调整,但在股票市场这一体现风险资本运作规律的领域进展缓慢,迫使很多高科技公司转向国外发行上市。1999 年末,人大修改了《公司法》,为高科技公司利用股票市场融资扫清了法律障碍。2000 年,高科技板块的建立和股票发行将是一个新的热点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、利率政策。

利率政策是管理层经常使用的政策调节工具，其作用是通过提高或降低利率调节资金的使用成本。从利率变动的实际效果看，调整利率的市场效果并不明显，累计调整的效果也要经过一段时期才能显现出来。如 1995 年以来，政府已累计 7 次降息，但通货紧缩却越来越严重。从政策和预期的关系来看，利率政策主要的和实际有效的作用还是改变市场的预期。处在经济全球化和信息化的时代，政府的利率政策及其实际效果呈现出一些很有意思的变化，这是传统经济理论难以解释的，这些变化及其特点大致有以下几个方面：一是政府调整利率一般是采取微调方式，每次调息的实际效用不大，但却表明政府对市场的看法，真正的作用是改变市场预期；二是利率调整的预期影响要大于实际调息，如美国股市常常在调高利息前下调，升息之后反而上升，因为市场预计调息之后政府短期内不再会有进一步调息的计划，市场在预期政府会降息刺激股市时会以上涨回应，实际降息后人们预期利率还会进一步下调，市场反而会下跌；三是当市场预期因其他因素看涨时，升息会火上浇油，当预期看跌时降息反而会釜底抽薪；四是利率政策对传统行业的影响要大于对高新行业的影响，如 2000 年初，美联储升息企图抑制经济和股市过热，结果是传统行业占多数的纽约交易所和道指跌破万点，而以高新行业为特征的 NASTAQ 却连创新高。因为像微软、思科这类科技类公司负债极少，而传统行业公司的负债率很高。

三、新股发行。

新股发行是政策变数最大、对股市影响最长久最直接的一个因素。对政府和国有企业来说，发行上市是政府解决国有企业问题的最佳政策选择，对国企来说则是最有诱惑力的政策。2000 年是国企改革 3 年脱困的最后 1 年，2000 年股市的压力也将越来越大。对投资者个人来说可能只关心自己认购新股能否中签，中签

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的新股在什么价位抛。而整个市场和全体投资者关心的是三个问题：一是新股发行、增发、配售知多少；二是新股发行政策变化中内含的信号；三是发行公司的质量。

新股尤其是大盘股发行的消息往往使市场下跌，有些市场分析人士从表面上看问题，认为市场惧怕扩容。股市的历史证明市场惧怕的不是扩容，而是不公开和扩容背后的信号。1994 年管理层暂停新股发行半年，股市还是跌到 300 多点。1996 年为打压股市，管理层宣布发行新股 500 亿元，1997 年股市大扩容，股指却涨到 1500 点。增加或减少新股供给的手段之所以有效，是因为这种手段的突然性和其中所含有的政策信息，1999 年 6 月 29、30 日两天，连续有四家大型国有企业宣布将发行面值十几亿元的新股，这两天股市剧烈波动，7 月 1 日暴跌 4.3%。市场是将这次突然、连续、大规模的发行计划视作管理层将打压股市的信号。企业需要资金，股票总要发行，要治愈所谓的“扩容恐惧症”，就必须放弃筹码调控的意识和做法，将发行上市的计划公开，有计划地均衡发行上市，公开、透明发行上市过程，让市场提前知道，并加以消化，如此才能避免扩容造成的股市波动。

中小散户是股市中的弱势群体，法律和政策应该给予更多的关注。但由于观念上和体制上的原因，企业恶吃中小股东的现象愈演愈烈，1999 年末，众多的国有大股东为保住上市资格，利用资产重组机会，对上市公司进行资产置换，低卖高买，慷慨解囊，将巨额利润和收益拱手奉献，期望将来通过增发新股和配股捞回。大股东看上去是在慷国家之慨，但其实质是只请客不付钱，而最后被盘剥，被吃定的还是中小股东。

长期以来，无论是管理层还是上市公司，潜意识中有一种不正确的看法，即认为社会公众股股东是口袋里有五万亿元存款，只知博取差价收益的投机者，企业包装得漂亮，用不着给什么回报，这些小股东也会欢天喜地掏钱，只要拿出 1/10 就能把市场炒飞，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此圈钱有理。1999年下半年利好政策接连不断，股市却节节滑落，其中主要的原因是上市公司的业绩一年不如一年，投资者对上市公司未来的盈利预期看淡。上市公司的质量是股市的心腹大患，竭泽而渔的结果是无鱼可捞。有两件事可以来证明管理层和上市公司的这种心态：一是中关村自欺欺人的除权价；二是嘉陵、黔轮胎宰人没商量的配售价。

中关村社会公众股由原来的琼民源重组而来，有法人折股30000万，社会公众股18742万。方案是向社会公众股按1:1增发，价格5.78元。中关村除权前收盘价为33.8元，因此除权价应该为(33.8+5.78)/2=19.79元。可是上市公司、承销商和交易所定出的除权日除权开盘价却是26.02元。这个离奇价格据说是这样算出来的：{(30000+18742)×33.8+18742×5.78}/(30000+18742×2)=26.02元。但这个公式事前并未公布，事后有受害者和好事之徒质问，才羞羞答答地公布出来。比较这两个公式我们可以看到关键的区别在于后者将30000万的法人股计算在内了。为什么呢？据说这样计算是国际惯例，将全部股本计算在内才显出公平、公正。但我们计算的是除权价，法人股未参与增发，也没掏一分钱，有什么权可除？将法人股按33.8元流通股价格计算又是哪家的惯例？

中关村除权之后连续三个跌停，果然跌到19.7元才收稳。前两天每天有100多万元的成交量，累计260多万股，到正常价位的第三天成交量有1500万元。说明市场并未认可这个古怪的除权价，但前两天仍有买进，有人上了这个公式的当。后来又出了一家深赛格，情况与中关村大同小异，真实的除权价应该是22元左右，但公布的除权价却是31.8元，又是连续三个跌停板。中关村后来涨到44元，投资者解套还赚了钱，深赛格却越套越深，短短两个月已由31元跌到16元。

黔轮胎国有股的配售价为4.8元，是按前三年平均每股盈利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乘 10 倍市盈率计算的，即$(0.8+0.38+0.26)\times 10$。明眼人一看便知，这三年的盈利是老太太过年一年不如一年。因为投资者买的是未来，按此趋势，按市场经济的规律，价格还应该打折才对。

1999 年发行市场引入了战略投资者，按发行价格认购，三年之后流通可以大捞一笔，配售给基金的份额也大幅度提高，这部分新股的利润等于白送，这样一来投资者可以在二级市场上自由认购的份额更是杯水车薪，新股的中签率比彩票还低。战略投资者、证券投资基金等机构投资者被政策再三扶持的事实，使中小投资者产生了一种被漠视、被不公平对待的感觉（注：2000 年 6 月，管理层取消了基金的优先配售权）。

四、资金供应。

每当股市低迷，或新股大量发行上市的时候，股评家总是要煞有介事地说市场资金面供应不足，事实并非如此。股市缺的不是资金而是信心，居民的银行存款有五万亿元之巨，大部分还是按兵不动，原因在于股市的长期趋势不明朗，风险太大，人们缺乏长期投资的信心。当市场处于熊市时，绝大部分资金被套，又有大量的游资退出市场，或谋取其他投机渠道，或游离于场外，盘中流动的资金总是显得捉襟见肘。

近年来，管理层在股票扩容的同时也加大资金供应的力度，采取了不少的措施，如允许三类企业入市，批准保险基金间接入市，扩大证券投资基金规模，股票发行申购与所持股票市值挂钩，券商股票抵押融资等。这些长线资金的进入使市场发生了一些带有长期趋势的变化，从盘面上我们可以感觉到市场的中短期剧烈波动减少了，长线投资的收益率在稳步提高。随着国民经济的发展，股市节节走高，人们对股市的信心也会逐渐增强，资金就会源源不断地流进。

市场在资金面上，还有很大的想象空间，例如向全社会公开发行的开放式证券投资基金，其规模可能达到上百亿元，券商的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以抵押融资，今后也不是没有向个人开放抵押融资的可能性，最具想象空间的是向国际金融市场开放的可能性。过去中国由于没有开放国内金融市场，避免了亚洲金融危机的冲击，但封闭市场只是权宜之计，经济全球化已是不可阻挡的浪潮，中国加入 WTO，要想更多地吸引外资，金融市场开放是势在必行，公开、公正、公平，来去自由的股票市场不仅可以使外国投资者参与中国经济的发展，也可使其回避风险。只要中国经济健康发展，就没有必要惧怕外资的自由进出。事实上，香港、台湾地区和东南亚国家经济迅速恢复，股市连创新高，外资的回流起了很大作用。

1994 年管理层公布的三大政策中有一条是建立中外合作基金，当时这条措施既没有政策上的可能性，也没有操作上的可行性，基本上是放了空炮。如今，随着中国加入 WTO 的步伐加快，国内金融市场已经向国外金融机构开放，证券市场的开放已是迟早的事。一是因为开放证券市场是加入 WTO 的条件之一；二是因为中国吸引外资的速度、规模和水平正在下降，随着中国经济的进步，中国的比较优势正在丧失，实业投资水平下降是必然的趋势，而吸引可以承担更大风险的国外握有千亿美元巨资的投资基金和各种类型的风险资本，既可以加速中国经济向更高层次发展，同时又能成功地抵御国际游资带来的金融风险，这是我们在新世纪面临的历史机遇和挑战。可以想象，如果中国能成功地加入 WTO，并在 2005 年之前开放证券市场，那时指数至少要在 3000 点到 5000 点之间。

五、国有股、法人股上市流通问题。

很多人不理解为什么国有股不能上市流通，不仅是同股不同权，而且不利于国有企业改革和国有股通过流通保值增值，对二级市场也是天大的压力，始终是压在投资者头上的一座大山。如果透过现象看本质，国有股暂不流通不光有利于中小投资者，更有利于国有股股东即国家和国有企业，是个三赢的安排，符合中国股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规模小、承受能力弱的实际情况，是比较合理的一项政策选择。

首先，国有股不流通可以使企业圈得更多的钱。国家让国有企业发行上市的主要目的是融资，如果国有股也同时上市，企业发行所得的钱就要大打折扣，企业以后再想融资恐怕比登天还难。如果国有股不上市，不仅企业和市场的压力减轻，而且国有股也会因新股发行提高了每股净资产而增值。

其次，国有股只是暂时不流通，在市场条件允许的情况下，国有股的流通势在必行。1999 年下半年嘉陵和黔轮胎国有股通过向社会公众股配售变现增值。申能通过国有股回购实现了国有股的变现。

总而言之，由于牵涉到利益关系，国有股不流通的问题还将继续存在，老问题尚待解决，新问题层出不穷。如债转股也是上千亿元的盘子，陆续堆积在市场的头上。可喜的是市场在 1999 年以前对国有股还谈虎色变，以后看出了政府的难处，国有股改革要从长计议，摸着石头过河，掌握节奏，不紧不慢。投资者悟出其中的奥妙，不再整天忧心如焚，反正债多不愁，日子还要过，股票还要炒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看政策大势做波段行情

所谓看大势就是指对影响市场全局的基本因素变化趋势的预期，例如国民经济的增长、法律、政策的倾向、政局演变等等。对投资者来说，其中最有实用价值，也比较容易操作的是对政策的预期。因为政策是影响市场全局经常性波动的主要因素，美国经济靠政策调控和科技推动，增长和衰退的周期性已经不明显，股市走了十几年的大牛市，但中短期波动还是要看美联储利率政策的脸色。中国股市更是有中国特色的政策市，对中国经济和股市的未来我们看不清楚，况且经济增长和股市发展的未来掌握在政府手中，所以看大势的关键在于我们能否搭准政策规律的脉搏。

政策市给我们的感受是：中国的股票按传统的业绩观念来衡量不具备投资价值，业绩不足以支撑股价，涨是因政策而涨，跌也是因政策而跌，怎样涨上去的还要怎样跌下来。涨到一定时候，一定的点位就要出利空，跌到一定时候，一定点位就要出利好，因此政策市的表现是暴涨暴跌。

中国股市有没有长期投资价值，这个问题是有争论的，正反两方都有根据，孰是孰非意义不大，单就政策而论，的确是造成股市暴涨暴跌的根源，因此政策市的基本规律可以概括为：

(1) 政策可以在短期内迅速改变市场预期和趋势，形成井喷或脉冲式上涨行情，一路飙升，高台跳水之后是漫长的下跌。因为股市缺少长期投资价值，长线投资者或是在高位套牢忍受煎熬，或是在场外徘徊，不敢贸然介入，长期的熊市使场外堆积了大量的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机资金等待政策发令。一有风吹草动,这些资金就会蜂拥而入,迅速推高指数,开始另一轮政策市循环。

(2) 由于短期托市政策好比是兴奋剂,有很强的倾向性和短期功利性,是政府的短期行为,既没有市场基础,也缺乏可操作性和后继的配套措施,因此历时短,没有后劲。涨到一定的时间和幅度,政策性涨幅就会被其他基本因素和技术性回调因素所修正,形成暴涨之后的暴跌。

(3) 市场长期服用兴奋剂的后果是产生了对政策药性的依赖,服药后短期内产生强烈的爆发力,跑一段行情之后体力直线下降,需要长期调养,要想爬起来就必须服用更大剂量的兴奋剂,由此形成恶性循环。

要做政策市就要先想清楚两个问题:一是在什么情况下政府会托市? 二是什么是有效的托市政策?

显然,政府不会每天都去托市,也不会一有风吹草动就托市。政府行为遵循的是大事的原则,这是一般老百姓都明白的道理。但是什么是大事? 从国内外的经验来看,可能有这么几件算是政府不得不采取行动的大事:一是引起社会和国民经济秩序紊乱的突发事件和重大事件,如地震等自然灾害、战争威胁、政局变化等等。这些局面只有政府出面才能恢复正常。二是市场被某种势力所操控,市场机制已不能发挥正常作用,需要政府出面用经济手段与之抗衡,或用行政手段强行干预。三是市场出现盲目的自激现象,疯狂地、无根据地、无理性地暴涨,离政府所认知的基本面越来越远,同样程度,无来由的,已经危及到整个金融体系,动摇人们对市场信心的暴跌,市场的这种极端情绪只能止于政府的干预。四是政府出于调节资源分配,认为需要的时候。

要成为有效的政策有三条:一是有实质性利好的政策,比如直接增加股市资金的政策,直接有利于某个行业和市场公平交易的政策;二是有想象空间和后继题材概念的政策;三是政策出台的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间要在市场的底部或相对低位。这一点尤为重要，历史证明，只要是在市场的底部或相对低位，星星之火可以燎原。

根据历史经验和预期理论原理，政策市的底部并不是由政策直接触发的，而是由市场对政策的预期积累，时机一到就会突然爆发。政策出台的时间和点位往往不是底部，利好政策出台之时很可能形成下跌过程中的一个阶段性顶部。这种现象曾多次出现，例如 1994 年的 5 月 8 日公布三大政策，1998 年七八月之间公布降低印花税和利率，1999 年八九月公布券商融资、保险基金间接入市等等，出台之日只是提供了一个出货机会，对有政策幻觉，持仓看多的投资者，这几段行情可谓教训深刻。因此对政策市有效买点的判断要结合大盘所处的点位、技术形态和市场的政策预期心理等因素来考虑。

我们大体上可以说如果市场经过一轮疯狂炒作之后已处在历史高位或次高位，利好政策出台的可能性微乎其微，果真出利好，效果也是相反。而在历史低点或阶段性低点时，利好政策推出的可能性则大大增加了。这是政策调控的性质和方向决定的，也是投资者合理的政策预期。政府虽然也考虑到托市政策出台的时机，只是股市的政策时机很难把握，相比之下政府更注重的是政治经济的全局形势，所以我们可以得出两点结论：一是市场要经过较长时间的沉闷调整，处于相对低点；二是要有能引起市场预期或想象空间的朦胧政策利好。

政策出台时的点位尽管不是底部，但从历史的经验来看，政府政策出台的点位的确是政府的政策底线，这个政策点位往往成为政策市波动的中轴线。这是极为重要的一点结论，读者应该牢记。例如，1994 年三大政策公布时 800 点可视为政策中轴线，股指曾一度跌到 300 点，后来又回到 1500 点，这种情况持续了两年到 1997 年。1997 年是比较特殊的一年，邓小平逝世和香港回归都是影响深远的重大事件，人心思稳，股市盼涨。股市的地位由于各种原因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得到提升,政策虽然没有什么特殊的利好,总的来讲还是比较宽松的。由于这些事件大多发生在千点附近,1997 年和 1998 年大盘始终在千点之上运行,从这个意义上说,1000 点是市场和管理层达成默契的政策点位。投资者的心理预期是在这个点位运行,起码管理层不会放利空。因此这个时期大盘温吞,个股火爆。事实上,我们回过头来看,出于种种原因和考虑,管理层的心理点位和政策点位已经提升到了 1400 点,这从大盘在 1998 年 6 月 1400 点附近刚刚露出向下调整的迹象,管理层就急忙推出降息等利好刺激股市的举动可以得到证实,也可以从 1999 年 5.19 行情在 1400 点只是恢复性的等言论中得到证实,1999 年末大盘跌穿 1400 点只有几个交易日便回升,展开又一轮政策预期行情,说明市场对管理层的政策底线已经心领神会。2000 年开盘第一天,由于市场得到政策利好预期的鼓励,开始发力上扬,连续几天涨到 1575 点便出现四连阴回调,虽然股指曾跌破 1400 点,但很快在 1380 点企稳回升。因此 1400 点可以说是屡经考验的政策底线或底部。

我们可以循着以下几个线索来研究政策市的底部和买点:

一、在政策点位介入。

股指跌到或跌穿政策点位,如从前的 800 点、1000 点,1998 年以来的 1400 点,可以说进入了政策市的底部区域。但历史经验告诉我们这些点位并不是最佳买点,往下仍可能有下跌空间。1994 年从 800 点跌到 300 点,跌了 40%,而在 1996 年和 1997 年,一直没有跌破 1000 点,1998 年从 1400 点跌到 1047 点,跌了 30%,1999 年从 1700 点跌穿 1400 点之后在 1273 点才止跌,也有 30% 的跌幅。由此看来,大盘从上次行情最高点跌幅超过 30% 时,应该是比较可靠的买点。至于政策底线是否被击穿,击穿之后跌幅有多大,要看政策底线的位置,1998 年和 1999 年管理层的政策底线提升到 1400 点,当时市场处于相对高位,面临调整,此时注入强心剂并未被市场认同,因此政策底变成了政策顶。面 1999 年下半年和 2000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年春节前的两次调整行情验证1400点作为政策底线的有效性。对政策市底部的判断要结合当时市场的位置、技术走势和市场预期而定,不能一概而论。比较稳妥的方法是通过研究观察认定管理层的政策底线,并以此点为政策市的中轴线制定波段操作策略。香港行政当局在恒指跌到6000多点附近托市,回击国际金融投机者,中央政府证券管理当局虽然从未明示其政策底线,实际上这一底线是存在的,经验证明在政策底线附近或之下买入绝对没有政策风险。

二、危机性买点。

危机的爆发带有突然性,是人们难以预料的。因其难以预料,对市场信心的打击猝然而猛烈,一夜之间就会改变市场原来的预期和方向,形成大幅度跳空下跌。由于是市场对基本面的预期发生逆转,低价自然吸引买盘的市场供求规律已经失灵,此时能改变市场预期的权威只能是政府。尽管在此前政府可能认为股市有泡沫,但由于事关国民信心和政局稳定,政府只有出面迎接挑战。或是发表官方看法,稳定民心,或是干脆拿政府的基金托市。如果基本面没有真正变坏,或是基本面虽变坏但政府以实力和各种政策以及技术手段在一段非常时期内顶住了抛压,市场的空头预期受到遏止,多头预期就会以时间换取了空间,买盘自然会涌现。一旦基本面好转,多头预期占了上风,市场就会出现报复性反弹,重回原来的升势甚至创新高。1997年初,邓小平逝世消息传出,股市几乎全线跌停,但当天就失地尽收。1998年5月的导弹缺口引发了涨幅70%的5.19行情。1998年当亚洲金融危机波及全球之际,政府的危机应对能力经受严峻考验,香港政府打了一场漂亮的股市保卫战,美国金融当局在俄罗斯金融危机波及美国时一面打捞长期资本管理基金,一面降低利率,稳定了市场。1999年基本面转好,美国和香港的股市连创新高,香港股市差不多翻了三番。

危机是天大的风险,也是天大的收益。早年香港的李嘉诚,近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几年横行国际金融市场的索罗斯都是利用危机赚钱的高手。要想利用危机赚钱有四个条件或要求是必备的：一是要有对大局的把握和敏锐市场感觉，没有对大局清醒的判断和超常的感觉，就会被市场的气氛所左右，不辨东西，难以作出正确的决策；二是手中要有足够的现金头寸，如果满仓在高位套住，手中没有钱一切计划都是空谈；三是要有富贵险中求的胆量；四是市场在短期内要有足够的跌幅，自牛市头部下跌至少要有 30%，在熊市底部前期跌幅要有 20%以上，危机造成的暴跌要有 10%以上。入市过早风险太大，过晚则会失去一段利润。

危机有大小，大的危机也许多少年才有一次，小的危机差不多年年都有。大危机的获利空间至少应该在 50%以上，小危机少说也有 30%。因此相信危机能致富的投资者大可不必每天杀进杀出，只要稳坐钓鱼台，坐山观虎斗，看准时机该出手时就出手。

三、心理性买点。

市场处在长期跌势的末期，管理层暖风频吹，但市场仍不断有利空消息流传，我们应该在大多数人将信将疑的时候买入，或在利空政策兑现时买入。因为在空头市场即将结束之前，虽然空头预期仍然占上风，而实际上看空者手中的利空筹码已经没有多少威力，而利多的预期在积聚，管理层可能在制定若干刺激股市的政策，也可能只是空穴来风，但是所起的作用都是一样的，就是激起人们看涨的预期。在跌势末期，利空政策流传时在下跌中得到反应，而实际兑现对市场的打击已经是强弩之末，也就是说利空出尽是利多。例如 1999 年下半年流传的国有股配售对市场形成强大压力，一旦国有股配售方案出台，两家上市公司完成国有股配售，市场就再也跌不下去了。

如果是在 1998 年以前，只要指数接近 1500 点可以说已经到了无论如何要出货的区域，1998 年以后就很难说了，因为政府股市政策已经由打击、抑制转变为鼓励、扶持。但是市场对政策调控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的记忆仍在，政策的不明朗、不确定性犹存，况且市场可将政策信号反向解读，跌下去仍是没商量。所以我们只能从市场预期的角度加以判别。

一、政策信号的反向预期。

市场每天在涨涨跌跌，而政府的工作是延续而有惯性的，该做要做，该出台的政策要出台，该发行的大盘股也还是要按计划发行。但管理层也会根据市场的实际情况作出一些有意的安排，这种有意安排之中就会透露出一种信号或倾向。是否出货就要看管理层发出的是什么样的信号和市场对管理层信号的理解。例如5.19行情到了1700点，从正式渠道看，管理层没有任何要踩刹车的意思，但在6月28日和29日两天公布了四只超亿元大盘股发行的消息，市场将此视为管理层的调控信号而提高了警觉。1999年下半年管理层安排海南航空法人股上市，市场视作法人股即将大规模上市的信号而下挫。按政策预期的规律，此时不论市场的预期是对还是错都应该出货。

二、利好政策兑现的点位和时机。

股谚说“利好兑现之日就是出货之时”，道理同前面所讲的利空出尽利多是一样的，原因还在于市场的预期。利好政策在酝酿之时引起市场的想象和看涨预期，公布时引起井喷式上涨，兑现时市场预期已经没有空间，进入消化整理阶段，不愿意盘整的投资者退出，导致股价下跌，一个政策市循环结束，此时应该是政策市阶段出货点。从历史经验看，利好政策兑现点出货在市场处在高位盘整时的准确率还是相当高的。

政策由于有人为的因素存在，往往与市场本身的规律相悖，是投资者除市场风险之外还要额外承担政策风险，而政策风险的性质属于系统风险，即政策变化使差不多所有的股票都要受到影响。我们身在政策市，受政策的调控，就要研究政策市的规律，想办法趋利避害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在实战中,有的投资者对政策市有清醒的认识,高抛低吸做波段,如鱼得水。有的投资者总是高位追涨,或低位割肉,或被迫套牢,一套就是几年。尽管政策市难以琢磨,但市场总是对的,问题可能出在自身。投资者应该在思想观念、方法以及操作策略上多做一些检讨:

一、投资者在政策研判上常犯主观主义和情绪化的错误。

人在市场中,感情和判断都已市场化,很容易感情用事,用市场的喜怒哀乐对政策和大势妄下结论。所以投资者必须摆脱自身盈亏、市场涨跌的心理负担,站在政府的立场上,从全局着眼,才能清醒地作出客观的分析和判断。要做到对大势的总体把握,就要多看、多听、多想。如果整天沉溺在市场的涨涨跌跌,沾沾自喜于所谓看盘技巧当中,就会昏头昏脑,辨不清大势。就会被一些消息和谣言所左右。例如,1999 年下半年,由于国企改革、中国加入世贸等出现了一些波折,国内外就盛传有关国内政局的消息,实际上如果从当时的大局势来判断,此事绝无可能,显然是空头为打压市场胡编乱造的,后来官方也出面辟谣,并没有给市场带来太大的负面影响。

二、既要考虑政府的预期,也要看市场的预期和情绪。

虽然市场是政策市,但政府的预期和相应的政策并不能完全左右市场,市场有市场的规律,所以即使我们正确地把握了管理层的预期和政策方向,不管结论是通过我们自己的分析得出的,还是内部权威透露的,仍不能保证我们能准确看清市场的趋势。当市场出现与我们的预期相反的趋势时,我们就面临一个哈姆雷特式的问题:是坚持还是放弃?若固执己见就不必为每天的涨跌烦恼,若放弃就不能犹豫,必须快刀斩乱麻。对这个进退两难问题,世上没有现成的答案和公式可套,只有审时度势,随机应变。这时对政策本身的研究已经没有多大帮助,取舍的决定可能就取决于我们对市场预期和情绪的判断,市场是不是一时的恐慌?这种恐慌会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不会引起大势的逆转？股评家的观点只能参考，最好是自己根据历史经验制定一些标准，比如成交量是否已经放出天量以及一些比较靠得住的迹象等。

三、波段性操作、全进全出。

政策市是有波段性的，其中的原因前面已经讲过，即政策市的普遍现象是在市场缺少投资价值的情况下，通过政策改变人们的短期预期引起价格变动，而后又由中长期预期剧烈地修正和调整短期预期，从而造成市场的暴涨暴跌。所以在政策市进行波段操作不仅是完全必要的，而且也是可行的。波段操作的要求很简单，除了判断准确外，第一在高点和低点要敢进敢出，不能黏黏糊糊；第二要全进全出，不留尾巴；第三要有耐心。这三条说起来容易做起来难，能否运用得当要看个人的造化和修养。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股新概念

沪深两市上千只股票，行业背景、业绩、技术水平各有相同之处，也有不同之处，这些上市公司的经营环境、经营决策每时每刻都在变化，市场每天都在流传大量的有关个股的消息，每个投资者也在通过各种渠道收集信息，根据这些信息和自己的分析买进卖出，因而形成股价的此起彼伏。但是哪些有关个股的信息是最有价值的？为什么自己认为最有价值的信息市场却没有任何反应？为什么自己看好的股票没有像预期那样涨起来，而其他原本不起眼的股票反而涨个不停？不少投资者对个股有持久和深入的研究，但是成绩往往不如人意。个股研究当然没什么错，问题可能出在缺少对市场预期的研究和必不可少的市场感觉上。因此我们还是就市场论市场，就概念论概念，将我们每天都要面对的问题当做新问题，从中寻找新感觉。

股谚说“选股如选妻”，这话应该改一个字，改成“选股如选美”才更加全面准确，更接近选股的真谛。你选的美人是众望所归的世界小姐，如同你买的股票是市场的大热门，这样你才能中头彩！股票投资者也应该像企业家常说的那样“以市场为导向”，急市场之所急，想市场之所想，这样我们才能有回报。

阶级斗争年代有句话叫“路线正确，没人可以有人，没枪可以有枪”，用在选股上是说选择股票要有理由，选股思路正确才能赚钱。话说得虽然有点绝对，但道理还是不错的。有些投资者你若问他为什么选择这只股票，他竟然讲不出道理，这就是一种典型的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盲目投机，盈亏都是糊涂钱。投资者在实战中无论获利还是失利，都是有原因的，但大多数问题不是出在看大势，而是出在选股上。赚指数赔差价的根本原因还是选股的观念和路线不正确。因此我们首先来探讨一下几个重要的选股思路和观念。

一、低市盈率还是高成长。

市盈率是股票价格和每股盈利的比值，其中有两种情况：一是价格低，盈利也不高；二是价格高，但盈利也高。根据预期风险和收益配比的原理，市盈率低只是说明风险小，股票不一定是绩优股。

选股是选低市盈率还是高成长差别首先在观念和预期上，前者选择的是低风险低收益，企业的业绩和股价有确定性，变动不大，而后者是高风险高收益，业绩和价格变动大；其次，低市盈率是看过去，以过去的实际业绩为投资依据，而高成长追求的是未来，以想象中的增长为依据；第三由于低市盈率股票价格波动不大，选择此类股票的大都是打算做长线的投资者，高成长股票短线投机性较强。不过低市盈率并不意味着没有增长，股市是个风水轮流转的地方，投资者选择的是股票不是银行存款，低市盈率股票炒作的机会尽管少但还是存在的，所以说两种投资观念的差别实际上是投资者对风险和收益的偏好不同，大家都有追求增长的欲望，但前者是被动等待，后者是主动追求。

就股市的本质来说是一个炒未来、炒预期的市场，我们到股市来就是为了赚钱，是为了追求钱的增长，所以追求高成长应该是主流。归根到底，有增长潜力的股票无非两类：

(1) 业绩增长潜力。寻求业绩增长思路的关键不在增长而在增长的空间，相比较而言，那些新兴的、处于上升阶段的行业和企业增长潜力和空间大，那些业绩和股价已经跌落到谷底的股票因为拉开了增长的空间，潜力也不可小视。

(2) 股本扩张潜力。盘子小的股票股本扩张潜力大，小盘股浮动筹码锁定性也好，因此深受中小投资者的欢迎。试想一只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2000万流通盘的小盘股，每股盈利0.2元，一只2亿流通股的大盘股，盈利也是0.2元，市价6元。假设小盘股的股本扩张与盈利可同步增长，按照盘子和盈利的比价，小盘股的现价应该是60元！

二、业绩还是概念。

概念是虚的，是预期，是想象出来的东西。概念最能激发投资者的想象力，美国的网络股创造出神话般的大牛市，带动了中国的网络概念股炒作。在新千年之初以综艺、梅林等网络股新贵的带领下，大盘拔地而起，涨幅惊人。网络股和网络概念的兴起，引起了专家的争论，有的专家认为网络概念是泡沫，是股市投机炒作，有的专家则认为网络概念的兴起是新经济革命。不管谁对谁错，有一点是肯定的，即网络概念股炒作使网络概念深入人心，带动了一波大行情。

因为股票炒的是预期，所以业绩其实也是一个概念，只不过相对于“纯概念”，看上去实一点。例如买业绩最好的蓝田和买仅有电子商务概念，尚无业绩体现的上海梅林，前者是业绩预期，后者相对来讲是一个纯概念预期。从实际表现看，前者风险小收益也小，后者收益大风险也大，还是那个风险和收益均衡的老话题。对投资者来说，业绩还是概念是个人投资理念和偏好的问题，没有优劣高下之分，但从整个市场角度来看，概念较之业绩要生动鲜活，大行情的起伏无非是概念的兴衰轮替。

三、低价股还是高价股。

中小投资者一般喜欢买低价股，理由是便宜，风险小，上涨空间大，一旦咸鱼翻身成为大牛股，肯定翻番。但喜欢做高价股的投资者却不这么认为，高价股虽然炒得很高，但大都有题材，成长空间大，成交活跃，差价大，50多元的股票波动大时一天的差价在三四元之间，做起来过瘾。看来高价股还是低价股是个个人偏好的问题，但实际上还是增长预期的不同，选择低价股偏好的是低风险，选择高价股偏好的是高收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业、地域大开发

行业和地域是产生较大题材和概念的主要领域。兵家常说“兵马未动粮草先行”，而股市是兵马未动概念先行，所以大多数投资者虽然不能亲身投入到国民经济大开发的洪流中去，却是可以通过概念炒作出一份力，获三分利。

一、行业和地域板块的划分和特点。

股市是按上市公司所在的行业和地域特征将某一类股票归于某一板块，如钢铁板块、纺织板块、家电板块、房地产板块，过去的浦东开发板块到后来的上海本地股、北京板块、四川板块等等。形成行业和地域板块的原因有两个：一是行业和地域本身的特点，行业大致可分为传统行业和新兴行业，地域板块多集中于经济发达地区；二是政策特点，浦东板块是浦东开发政策造成的，而上海本地股则是近年来上海市政府促进资产重组政策的结果，西部开发概念和板块源于中央西部大开发战略的实施。

我们可以观察到行业和地域板块大体上有两个特点：一是股价波动有一定的长期性和趋势性，长期趋势一旦形成不大容易被短期趋势所改变，如房地产和家电板块处于上升趋势的时间大致有二三年；二是股价波动有一定的周期性，房地产、建筑业、家电等行业遵循一个大的商业周期，随着国民经济扩张、衰退而起伏，地域开发也是由沿海向中西部扩展。

二、市场对行业和地域板块的评价。

当我们观察市场对行业和地域板块的定价时，就会发现市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的定价是基本合理的，遵循着行业周期的一般规律和炒未来预期的原理。

随着钢铁板块、纺织板块等传统行业日见衰落，未来的预期是被重组改造，股票的价格长期低迷。但这种看法和预期最近受到挑战，有人提出只有夕阳技术，没有夕阳行业的观点。听起来很有道理，但这是目前中国的国情决定的，传统行业不仅可用高技术改造，而且有传统行业背景的股票也遵循风水轮流转的规律，时不时有风光露脸的机会。但是就发展趋势看，传统行业的衰落是不可避免的。

交通、能源等产业受政策扶持，收益稳定，但早已失去了增长的势头。80 年代到 90 年末，我们亲眼目睹了家电行业从高速成长、鼎盛时期到走下坡路的整个过程，如四川长虹、海尔等家电巨头，行业周期的特征表现典型而且充分。房地产行业当年是何等辉煌，浦东概念、深圳地产板块如日中天，股价更是鹤立鸡群，如今却成了破落户，交易冷落，无人问津。这种现象对那些期望昔日的龙头股重振雄风的投资者是个教训。

汽车类在中国股市是一个另类，受种种因素制约，消费高潮迟迟不来，未来预期也不那么吸引人，股价一直落魄。中国即将加入 WTO，这对政府和汽车行业是个巨大的刺激和压力，汽车概念的兴起或许为期不远了。

三、板块中的龙头。

火车跑得快，全靠车头带。一个板块要能炒起来龙头股是必不可少的。龙头股的形成大概有三种情况：(1) 通过某一行业的市场竞争确立的龙头地位。表现为规模大、市场占有率高、技术领先、业绩突出，在股市中该类行业板块也是以这些标准来衡量比较股价，由于龙头股的各项指标是最好的，因此此类股票的价格相互攀比，惟龙头是瞻。(2) 政策扶持。如沪市的申能股份和深市的深发展，盘子大，业绩好，又受到政策多方扶持，成为两市国企大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股的龙头，今天这两只股票一举一动影响也很大。(3) 市场炒作过程中形成。中国的网络概念和电子商务概念与美国相比，实质性的基础较弱，基本上可以断定是市场炒作形成。

四、主业突出和经营分散。

上市公司也面临一个分散投资以分散风险的问题，但这种做法大致出于两种情况：一是公司本来就是一个大杂烩公司，没什么主业；二是有主业没信心，主业竞争激烈，公司已经处于劣势，不如换个行业玩玩。但是问题是投资者买公司的股票在很大程度上是看中了公司的主营业务，公司会分散风险，投资者就不会吗？再者公司脱离主营业务，去经营不熟悉的行业，风险反而更大。沪深两市有很多综合类公司，底下子公司一大堆，股权一大把，到处是漏洞，看上去仍是个大集团，实际却是个花架子。最典型的例子就是深宝安，想当年是何等风光，如今沦落为 ST，实在令人惋惜。那些主业不突出，经营项目鸡零狗碎，拿了股民的钱胡乱投资的公司股票要避而远之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩地雷阵

业绩概念始终是投资者预期的基本情结，买股票不看业绩等于买东西不问质量，所以讨论业绩也就是讨论质量。但是股票的质量与一般物品的质量却有天壤之别。

一、业绩概念的特点。

(1) 业绩概念注重的是结果，是最后结果的接受者。网络概念也好，重组概念也好，最后总是要有业绩，没有业绩支撑的概念就是泡沫。这个观点从结果来看是对的，但是不可否认的业绩并不是天上掉下的馅饼，业绩增长是各种各样的原因引起的。股市重视的是后果，但炒作的是前因，业绩只是对前因的一个检验，到了检验阶段，炒作事实上已经完成了，注重业绩的投资者很可能成为业绩成果的检验者和接受者，而不是赚钱者。股市大体上是个重概念，重过程，不重结果的地方。(2) 业绩概念的要求比较明确，直奔主题，没有多少朦胧和想象空间。市场上有白马和黑马之说，白马是指那些绩优股。所谓“白”的含义是清楚明确，业绩和潜力可以看得明白，市场对此类股票的底细一清二楚。所以白马的定价很容易，上下不存在空间。黑马的所谓“黑”含义是朦胧不清，让人难以琢磨，爆冷门的可能性极大。股市不大喜欢清楚明确的东西，投资者选股的理想就是找到一匹大黑马。(3) 业绩概念除了业绩要好上加好之外可操作题材较少。业绩好的公司没有重组的压力、创新的压力，也没有政府扶持、倾斜的好处，庄家自然不愿意介人，市场也难以找到兴奋点。(4) 由于信息不对称现象的存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在，我们得到的有关业绩的信息基本上是过时的。所以大多数投资者很可能成为业绩成果的检验者和接受者。

二、业绩浪。

每逢年中和年末，股评家都要对上市公司已经公布的中报和年报做一番评论，对未来的中期和年末业绩做一番展望，同时市场的情绪也是蠢蠢欲动。股评家的分析和市场动作的目的很明确，一是要寻找黑马，二是掀起所谓业绩浪。据说国内有家券商的研究所十分重视对个股业绩的预测和研究，考核研究人员成绩的方法之一就是看其预测的业绩与实际业绩的误差，方法之二是按研究人员提供的报告真枪实弹地杀进去，看看究竟收益如何。有位研究员跑到偏远地区的一家上市公司调研，吃了几次闭门羹后，一横心带上干粮，蹲在厂门口，摆出死缠不放的架势，终于感动了领导，拿到第一手的资料。公司采纳他的建议，果然获得可观的收益，对他个人也兑现了巨额的奖金。公司尝到甜头，将研究所的预算一下子增加到上千万元。这个有股票价格涨幅作为佐证的故事使其他券商大为震动，一直坐冷板凳的研究人员吃香起来，券商纷纷招兵买马，增加经费，扩充研究部门。研究人员也大举出动，奔向大江南北，业绩概念一夜之间深入人心，结果是在1996—1997年之间掀起了一轮波澜壮阔的业绩浪。但是可惜业绩概念在中国是兔子尾巴长不了，真正的绩优股寥寥可数，大部分股票业绩大幅度提升的现象是包装出来的，这也难怪而后的几年风向转了，1998年市场炒起了资产重组概念，越烂的股票越值钱。1999年以后中国股市开始向美国股市看齐，炒起高科技和网络概念，其涨幅之大之快，让迷信业绩、等待每年一度业绩浪的人目瞪口呆。更让他们心寒的是期盼中的业绩浪往往会演变为年报地雷阵，而地雷早已爆过，又被戴上爱死替和屁替帽子的股票反而成为避风港。

实事求是地讲，中国特色的股市，业绩浪只是小浪花，不是主流。如果市场当时没有什么能刺激人气的概念，对业绩的预期或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许能掀起一个不大不小的业绩浪，如果市场找到其他新概念，业绩浪的预期反而成为行情的累赘。

三、对绩优板块的评价。

中国股市的绩优股不多，作为一个靠真实业绩和增长支撑的整体板块，只是在1996年和1997年风光一时，很快就人老珠黄，风光不再。如果我们将眼光放宏观一点看，绩优板块的衰落是否意味着工业经济时代的终结和新知识经济时代的开端？当然现在下结论还为时过早，不过从1999年以来的几次行情中绩优板块的表现来看，这些昔日八面威风的绩优板块已经变成了前朝遗老遗少，非但失去了发动行情的号召力，反而成了阻碍行情发展的绊脚石。例如5.19行情和2000年伊始的1.4行情以长虹、发展为首的老牌绩优股表现欠佳，差不多所有的股票都涨过一遍，才懵懵懂懂地涨了一把，它们一涨就宣判了行情的终结。这究竟是为什么？值得我们深思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

送配——充满悬念的午餐

送配概念是投资者对个股估价的一个很重要的预期。平时任凭股价波动，公司与股东没什么直接的关系，而当公司决定分配和新股发行政策时，两者就有了直接的和切身的关系。但是分红是公司对股东的回报，配股则是向股东圈钱。两种性质不同的东西放在一起，是因为送配反映了公司对股东的态度和政策，具体分析的时候最好把两者分开。

一、分红。

每年公司的经营都要对股东有个交代，即分红还是不分红，若是分红如何分。分红有两种形式：一种是送现金，叫现金红利；一种是送股票，叫股票红利。前者因为送的真金实银，公司的资产要减少，后者是拿股票替换现金，现金留下来，公司的资产没有减少，因为股东的钱以股票方式留在公司，所以股票红利是股东的再投资。对公司的分红政策，公司和股东各有相同和不同的预期和利益，是否能达到一致要看情况而定。

1、企业的选择。近几年，越来越多的公司选择了不分配的政策，不分配不是没有钱，而是不想分，因为分红对公司和股东都没有好处，现金分红股东实在是拿了一点蝇头小利，公司的发展却受到影响，股票红利是自加压力，没有把握最好维持现状。

但是为什么有些公司选择了分红呢？其中可能有两种情况或两种考虑：(1) 做个样子来取信于或取悦于股东，欲将取之必先与之，目的还是为了更多地圈股东的钱。例如，某一小盘股要配股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承销商会出主意说，先送红股将盘子做大，然后配股，这样配股价不致太高，还可以多圈钱。所以中国的上市公司如果大剂量送股的话，我们可以肯定接下来的就是大剂量的配股。(2) 西方理论有一种说法，就是当企业没有什么盈利的项目可做时，不妨还钱于民，减少经营压力。换个角度讲，如果某个公司送现金，就表明该公司对前途缺乏信心，发展停滞，经营萎缩。除了采取送现金外，公司也可以采取股票回购方式还钱，例如申能决定回购国有股时，账面上闲置的现金多达 20 亿元。回购缩小了股本，同时减少了经营压力。由此看来，这个说法有一定道理。但做法多少有点不公平，因为猪啊羊啊都送给了主力部队，民兵啊担架队啊什么也没捞到，所以申能缩股后的股价在相当长的一段时期里的表现实在不敢恭维。

2. 投资者的偏好。从理论上讲按投资者对分红的态度有两类人，一类偏好股票，一类偏好现金。从两者的预期看，前者看重未来股票增值，后者注重眼前利益，所谓“众鸟在林不如一鸟在手”。实际上偏好现金的股票投资者几乎等于零，因为如果偏好现金的话不如去买国债或基金，按政策规定基金须拿出年收益的 90%分现金。投资者对股票红利的偏好与公司的长远利益是一致的，同时也向公司经营提出了更高的要求，具体地说就是对公司股本扩张能力的追求。

3. 市场的评价。从市场评价来看，送股题材相当吸引人，但送股之后若能实现每股盈利的同步增长甚至更快增长就越发理想了。问题是我们能找到这样的大牛股吗？根据信号理论，大剂量送股可以说是一个信号，它起码表明了公司对盈利增长的信心，因为大剂量送股后每股收益被稀释，为了填补每股盈利的缺口，公司就须加倍努力。再者，大幅度除权后，股价相对便宜，交易也较以前活跃，容易激起投资者的填权预期。

二、配股和增发新股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

配股和增发新股都是公司对股东提出的追加新投资的请求，都要增加公司的总股本和净资产规模。由于这两项决策都要股东大会付诸表决，所以新增资金的先决条件是按公司的配股和增发新股投资计划说明使用，目的是现有股东所持股票价值最大化。

1. 配股和增发。配股和增发新股对新老股东来说，各有不同的偏好和利益，配股只与老股东有关，而增发新股要涉及新老股东的利益。配股对公司来说有利之处是股本可以保持适度规模增长，盈利压力相对较小，当资金需求不大时倾向于配股，不利之处是受政策30%的限制，发行价折让大，融资规模小。而增发的有利之处是不受原股本30%的限制，可以根据项目资金需求安排发行规模，不利之处是股本大幅度增加，盈利压力也大。公司配股方案主要考虑两个因素，一是资金需求，二是价格折让比例，主要考虑的还是后者。价格过高，缺乏吸引力，股东会逃权，对股票现价压力大，过低则融资量小，迫使公司增加发行数量，股本压力大。增发新股新老股东的利益都要兼顾，要在价格或折让上做文章。从投资者方面看，对老股东来说，前者盈利虽然被稀释，但股权比例没变，折让大当然有吸引力，但稀释作用增加也不能忽视，而增发新股则两者都会被稀释，如果完全对新股东增发，发行价格不能过低，折让不能过大；对新股东来说则相反，价格不能过高，折让不能太小。所以公司在增发新股时往往采取向老股东配售和上网定价发行两种方式来解决这个矛盾，价格上给予一定的折让，这个折让应该比配股低，比单纯增发高。

2. 公司为什么要配股和增发新股？这个问题表面上看很简单，无非就是公司需要资金，但仔细分析公司配股和增发新股的动机，其中的原因颇为复杂。

首先，公司配股和增发新股的目的和资金的使用值得关注，公司在这个问题上有相当大的灵活性或随意性。例如有的公司确实有新的盈利项目或兼并项目需要资金，并按说明书的计划使用资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，但也有相当多的公司是挂羊头卖狗肉，说明书的资金使用计划是幌子，真实的目的或是为了改善资本结构，或是为了大股东套现，或是为圈钱而圈钱，公司现在符合配增条件，过几年就很难说，而股市上的钱不捞白不捞，有了钱可以随时干点什么。

其次，从理论上讲，公司的最终目的是现有股东投资价值最大化，但前提条件是股东之间权利平等。但在中国，股东分三六九等，分为国有股、法人股和社会公众股。股权集中、大股东操控是普遍现象，不利于大股东的配股和增发方案很难通过，公司的经理层也是大股东委派。所以我们有把握下这样的结论，即公司的意志也是大股东的意志，现有股东投资价值最大化实际上应该是现有大股东利益最大化。由于大股东的股权基本上是稳定不变的，相对而言，小股东在股权登记日前可以买进卖出，所以小股东可以定义为新股东，而且其利益大小与市况和股票价格关系更密切，如果小股东认为方案不符合自身利益，他们只能以脚投票，抛出股票逃权，由在较低价位接手的新股东掏钱配股。过去大股东可以放弃配股，将配股权卖给小股东，不但不掏钱还可以额外捞一笔。后来不允许这样玩了，大股东还是可以将其莫名其妙的资产拿来滥竽充数。增发的新股不用大股东掏钱，所以乐见其成。新股在市场情况好的时候能销售一空，市况不好时也有承销商卖不掉兜着走，所以无论如何大股东和公司的意志总能如愿以偿。

第三，由于信息不对称现象的存在，即公司的经理所掌握的有关公司的信息要比投资者多而且准确，由于这个原因，配股和增发新股的背景就变得复杂起来。

下面举个简化的例子：假设某公司现有普通股 1 万股，市价 19 元，总市值 19 万元。因为公司经理比投资者了解情况，所以认为公司股票的价格被低估了，真实价格应在 21 元。再假设公司有一个项目需资金 10 万元，投资净现值 5000 元，公司决定增发新股为项目融资。由于投资者尚未知晓该项目的情况，所以 19 元的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格未包含对该项目的预期。公司是否接受该项目以老股东利益最大化为标准，在引入信息不对称概念之后，可能会发生以下几种情况：

(1) 对称信息：首先假设投资者与公司经理有相同的信息和预期，价格马上就会从 19 元上涨到 21 元，公司按此市价增发新股 4762 股(100000/21)筹得 10 万元资金，接受该项目会使股价上涨到 21.34 元。

发行后均价 = (原市值 + 新增资金 + 项目净现值)/(原股本 + 新增股本) = (190000 + 100000 + 5000)/(10000 + 4762) = 21.34

显然，接受该项目使新老股东都受益。

(2) 发行前信息不对称：这种现象比较普遍，主要是出于种种原因，公司经理未能对外客观陈述公司情况和预期，发行后市场才纠正了信息不对称。

信息不对称导致市场有低估和高估两种情况，我们先来看低估的情况：即市价 19 元，真实价格为 21 元。公司按 19 元市价发行新股 5236 股(100000/19)。若发行后信息不对称消除，真实价格为 21 元，但接受该项目的股价为 20.64 元。

发行后均价 = (210000 + 100000 + 5000)/(10000 + 5236) = 20.64

接受该项目，则老股东损失 0.36 元(21 - 20.64)，新股东盈利 1.64 元(20.64 - 19)。因此经理若是认为公司股价低估，为老股东的利益考虑就不应该接受该项目，也不应该发行新股。

再来看高估的情况：公司经理认为前景不明朗，市场对公司股价估价过高，真实价格应在 17 元，但信息不对称情况下公司仍能以市价 19 元发行新股，发行后不利情况果然出现，信息不对称消除，新股发行将价格抬高到 18.05 元。

发行后均价 = (170000 + 100000 + 5000)/(10000 + 5236)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$= 18.05$

这样一来，尽管不利的情况已经发生，但由于发行了新股，真实价格由 17 元升到 18 元，老股东由可能亏损 2 元变为亏损 1 元，这 1 元来自新股东的腰包。这种情况也应该接受该项目，实际上是挂项目的羊头，卖公司的狗肉，以新股东的钱补老股东的亏损，而老股东由于该项目的实施少亏了 1 元。

(3) 圈钱没商量：公司经理从第二种情况得到启发，尽管公司经营前景不好，真实价格可能在 17 元，但现在还说得过去，干脆将项目做大，按现在的 19 元价格发行 10 万股，筹资 190 万元，钱到手后宣布更改资金使用计划，但实际什么都不干。信息不对称消除后，实际价格为 18.8 元。

发行后均价 $= (170000 + 1900000)/(10000 + 10000) = 18.8$

看起来比第二种情况效果还要好。

(4) 预期盈利更高的项目：假设该项目的预期收益提高到 20000 元，其他条件不变。如果接受该项目，股价上升到 21.62 元。

新股价 $= (210000 + 100000 + 20000)/(10000 + 5236) = 21.62$

这种情况应接受该项目，这将使预期价格超过真实价格，新老股东都受益。但新股东得的多，每股盈利 2.62 元(21.62 − 19)，老股东仅得 0.62 元，因此公司不应发行新股，所需资金可举债。

(5) 举债融资：项目所需资金用举债方式解决，信息不对称消除后，股价为 21.5 元，项目净盈利完全为老股东所得。

新股价 $= (210000 + 5000)/10000 = 21.5$

若项目收益为 20000 元，老股东收益更大，即每股价格 23 元。

通过以上的分析，由于存在信息不对称现象，我们能得出三点结论：(1) 公司只有在股价被高估，且项目盈利前景异常乐观，举债融资不能满足项目资金需求时，才会发行新股；(2) 投资者得知公司即将发行新股时会将其视为股价高估的信号，因而抛售公司股票，导致股价下跌；(3) 公司一般都会倾向于将盈利以股票红利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式留在公司或千方百计圈股东的钱，以便提高股东权益比率，降低债务比率，这样一旦有预期盈利的项目，既可用股东的资金支撑，也可利用较高的股东权益比率作为杠杆举债。

3. 投资者对配股和增发新股的预期。显而易见，投资者对配股和增发新股说明书上的项目和收益承诺已经麻木不仁，掏钱与否跟大盘和股票的预期走势有关，大盘和个股预期看涨，投资者就愿意掏钱，反之就以脚投票。在大多数看不清未来走势的情况下，投资者对增发兴趣不大，且有主动权，能否申购主要是看发行价格是否有吸引力。而对配股投资者有四种状态和预期：一是整个市场没有长线投资价值，个股更是面目不清，所以普遍厌恶公司的圈钱行为，如果公司配股或增发，股票就会遭到抛售；二是套牢后被迫参加配股，割肉要损失，不参加配股又有除权损失，这是一个两难选择；三是配股后希望能填权，将希望寄托在庄家身上；四是长线投资心态，不重视短期波动，打折的股票多多益善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重组移魂法

与政策效应、经营业绩、送配股等概念相比，公司重组概念是最持久、最能激发市场想象空间的题材，这是因为公司重组彻底地改变了投资者的预期。只要提起亿安科技、ST 海虹、科利华、国嘉、托普等，就有一种气吞山河的感觉。

一、公司重组题材产生的背景。

公司重组主要是由股市资源重新配置的机制和政策决定的。一边是大量的国有企业通过包装上市，按一年绩优，二年绩平，三年绩差的规律蜕化为壳，一边是一些高素质、高成长的企业由于种种原因被政策拒之门外，通过买壳借壳，兼并重组已经蜕化为壳的上市公司是为政策所鼓励，为政府所扶持，既能为政府排忧解难，又能解放套牢的股民，同时公司也能实现曲线上市。股市就是个优胜劣汰的地方，我们可以预期优质的公司不常有，劣质的公司年年都有，所以说公司重组是一个经久不衰的题材。

二、哪些股票有重组题材。

(1) 业绩较差。这一点也很符合逻辑和市场的规律，业绩差对公司、政府都有压力，穷则思变，在经营上已无能为力的情况下，为了改变公司落后的形象和局面，惟有进行公司重组，注入新资产或引进新股东。公司的困境越严重，要价也就越低，还有许多优惠条件吸引兼并者，而兼并者也正是看中了这一点。在美国股市比较有影响的兼并都是强强联合，每一次都在股市上掀起轩然大波，带领大盘创新高，但这是公司重组的较高阶段，在中国尚未出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与其他题材相比，公司重组题材的选择还是较为容易的，当我们看到某公司发布预亏公告或财务报告出现巨额亏损，股价不跌反涨时，市场走的是反向预期的路子，就是说亏得越多被重组的可能性越大。“ST”本来是管理层限制连续亏损公司股票风险的一种临时性措施，未曾想反而成就了一个脑门上标明“重组概念”的ST板块，使我们可以不费吹灰之力将重组概念定位。亏损之日是重组预期价值凸现、公司再生有望之时。因为ST之后，就会增强公司和背后的政府重组公司的紧迫感，公司重组的可能性大大增加。有的公司盈利总是在一二角之间，股价多年萎靡不振，一直在十几元晃荡。想尽办法将业绩提高到三四角，股价只是磨磨蹭蹭动一动，后来公司管理层从亏损股的表现中悟出了道理，乘四项计提之机让我一次亏个够，此计甫一公告便大获成功，股价一路攀升，涨到二三十元才歇一歇，这个价位是将业绩提高1元都难以想象的。

(2) 盘子较小。小盘股的资产重组作业较为简单，股本扩张空间大，容易控盘，因此受到庄家的青睐。

(3) 庄家操控。走势强劲的重组概念股一般来说背后都有庄家在操纵，或是公司本身，或是关联企业，或是参与策划的投资咨询公司、券商等金融机构，甚至是一些实力雄厚的私营公司，采取分账户形式隐秘操作。近年来，这些股市上的主力大庄家经过几年的风雨炒作，终于大彻大悟，以前的炒作思路都是努力去发现股票的内在价值和炒作价值，买进那些价值被低估的股票，或是坐在轿上等待市场纠正错误，或是放消息诱人跟庄，同时玩打压吸筹、拉抬诱空、最后杀多放货的老把戏。但秋后算账时发现花了大气力赚了点小钱，行情走熊时可能会被套住。与其发现价值不如主动瞄准一只有重组前景的股票，寻求公司的配合，通过策划等手段创造价值，这真是庄家炒作史上的一次观念革命和投资层次上的一次飞跃，跟政府的积极财政政策有异曲同工之妙。

题材和庄家是相辅相成，相得益彰的，有庄的股票就可能有概

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念的预期，因为市场存在信息不对称现象，庄家得到的信息比我们多、早、准，即使是没有重组概念，庄家为了炒作也会制造概念，而光有概念没有庄家的股票表现就差强人意。

三、重组题材的特点。

(1) 风险小。重组概念股由于价格较低，利空的因素已在前期消化，未来只剩下政策扶持、公司重组、业绩改善等利好预期，因此看上去是亏损累累的 ST，实际上已经没什么风险了。我们可以观察到当那些绩优股、网络板块七上八下时，许多 ST 板块个股单边上扬，稳步攀升，成了大盘调整时的避风港。

(2) 后继题材持久，想象空间大。重组对公司来说是一次大的战略调整，绝非一夕之功，从策划到最后完成耗时良久。其间业务、人员、资产、技术、债务等都须重组，这些都是非常重大的重组题材，都足以激发市场的想象。如科利华、托普软件、南通机床等重组个案，大都历经半年以上，有的至今仍有未尽的概念和题材。

(3) 政府和大股东操控。上市公司蜕变为“壳”，最着急的还是当地政府，当初争一个宝贵的上市指标给这家公司费了九牛二虎之力，几年之后变成了垃圾股，如果这仅仅是个别现象尚不足为奇，但成堆成片问题就大了。这种大面积出现的 ST、PT 公司比较多地存在于股份制较早的地区，如上海、四川等地。为摆脱困境，在当地政府主导下发起了一场拯救运动，对这些公司进行重组，以期力挽颓势，重塑形象。在股票市场上，大家的理解，所谓重塑形象就是将股价搞上去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轮炒！轮炒！

沪深两市有上千只股票，股票之间又是千差万别。除非有重大的、影响全局的利好政策，市场在涨势或跌势过程中肯定不会齐涨齐跌，而是先后有序，轮番上涨或逐次下跌。如果你能通过对历次行情的分析得出某些轮涨的规律并准备加以运用，碰巧下轮行情历史规律重演，那么可以说踏准了个股炒作的节奏。技术分析假设历史会重复，个股炒作规律也存在这个预期假设，究竟对不对还要靠实践检验。不过我们应该承认，个股轮炒，此伏彼起是市场的普遍规律，只不过每轮行情有不同表现罢了。

在一般的情况下股票总是有涨有跌，这是因为：

一、产业、企业的差别。

产业和企业的市场前景、盈利预期等方面有好有坏，使个股呈现不同的价格和涨跌走势。企业的产业、地域背景和前景是形成股票不同的板块和概念的基础，如钢铁、水泥、房地产、网络、高科技、上海本地股、西部板块等等。同一板块内股票价格的波动有齐涨齐跌的现象，板块之间股票价格的差异和波动的原因主要是产业和地域的影响。绝对价位的高低，有以往业绩的因素，但主要是对增长预期的反映。网络板块、科技板块与钢铁、房地产板块的价位差距应该是增长预期造成的。历史上沿海经济发达地区股票的平均价格要高于经济欠发达的中西部地区，这种情况近年来有了很大的改变，既与中央加快中西部开发的政策有关，也与这些地区股票的素质提高有关。企业之间的差别就更大了，即使是在同一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板块里、生产同一类产品、从事同一类服务、面对同一市场，企业的规模、技术水平、管理水平、经营业绩也是参差不齐的。

市场的炒作常态应该是根据产业、地区、企业之间基本因素的差别来炒作，往往在同一板块之中形成轮炒行情，然后再波及其他板块。一些板块价位上升，另一些板块向下沉沦，换句话说，齐涨齐跌，不论什么股票统统鸡犬升天的状况是不正常的。

二、概念的形成和炒作上的差别。

基本因素虽然重要，但必须形成概念才能被市场识别，划分等级。基本因素形成一些概念，如钢铁板块、纺织板块、网络概念股、科技股板块、西部开发概念等等，其他一些市场因素也会形成独特的概念，如庄股概念、ST 板块、新股和次新股、基金板块等。这些板块和概念有些是正相关，有些不相关甚至负相关。某一板块上涨时，相关的板块可能随之相向波动，不相关和负相关的板块可能不涨反跌。即使在同一板块里也分为三六九等，有龙头、龙套、龙尾等概念上的差别，这种差别有基本面的不同，但主要是市场炒作使然。例如在 2000 年四五月份大炼钢铁运动中，钢铁板块的启涨龙头是马钢，后来首钢有取而代之的倾向，当初马钢上涨时，其他钢铁股包括首钢只是跟着跑龙套。而首钢的上涨并非完全依赖钢铁概念，部分原因是投资者对首钢有高科技概念的预期。

三、资金流动规律。

大多数股票齐涨齐跌需要市场放出巨量，从资金供应量上看，这是不能持久的，平均分配也不符合市场的规律。因此场内资金和新增资金必须有所选择和流动，选择和流动的规律是钱往高处走，追逐上涨潜力最大的个股和板块。

行情突破起涨的初期耗费的资金量较大，但热钱追逐的往往是热门股和领涨龙头，其他股票小涨、不动、甚至下跌，成为抛售的对象。热门股接连涨停，激起市场追涨的欲望，投资者弃旧从新，换股非常频繁。看似成交量很大，实际上是资金流动速度加快引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起的。

行情的中段,领涨龙头和板块开始回调,市场进入个股轮炒阶段。资金的流动速度反而减慢,这里面有两点原因:一是相当大的一部分资金仍在热门板块中不肯退出;二是进入轮炒阶段,投资者并不知道下一步炒什么,但实践证明,在牛市中只要捂住,自己的股票总归有轮炒的机会。所以在这个阶段,看上去个股炒得很热闹,其实流动的热钱越来越少。

行情迅速上涨快速下跌形成的头部,资金因投资者分歧加大,震荡加剧,流动速度加快。慢速上涨因突发性利空预期引起的快速跳水,成交量和资金都不可能得到有效释放。突然跳水导致投资者心理预期价值的突然贬值,中间并没有真正形成交易,所以可能会有两种后果:一是心理价值去得快回来得也快,行情很快恢复,上涨更加猛烈;二是人气一去不复返,大量资金被套在头部,只有缓慢地割肉,行情陷入阴跌的恶性循环。

四、比价效应。

个股之间有差别,但并非不可比较,比较的基础就是市盈率和增长预期。市场处于均衡状态时,个股之间,板块之间有一个以市盈率和大致按增长预期高低排列的比价关系,比如钢铁板块、汽车板块的市盈率普遍较低,而科技股、网络股、重组概念的市盈率较高,这是行业及其增长预期造成的。同一板块之内的股票之间的市盈率和增长预期有比价关系,某只股票上涨就会打破原有的平衡关系,亿安科技向百元冲击会带动科技股向其看齐,此时钢铁和汽车板块基本不动。但这种现象不会永久持续下去,两者的比价联系虽然不甚紧密,如若市盈率差距过大,比价效应终究要起作用。

比价关系既是推动行情螺旋上升,个股次第轮炒的一种预期动力,也是制约。因为人们习惯上仍以市盈率和历史形成的价格关系确定比价,例如阿城钢铁起涨初期,人们是拿钢铁板块的比价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系来衡量，其中效益最好的邯郸钢铁价位才七八元，阿城钢铁涨到这个价位已属不易，再冒一点泡沫，大不了就是 10～12 元。所以我们看到阿城钢铁在 12 元左右受压，开始横盘。为期近两个月的横盘整理可以看做是市场比价效应的制约。后期的上涨则是比价预期的突破，有内幕信息庄家和得知一些风声的投资者已经不按钢铁板块的比价来定价，不知道消息的投资者可以从价格突破比价关系的现实得出该股的基本面肯定起了变化的结论。

五、投资者注意力的转移。

股市也是注意力经济的一种形式，注意力经济有喜新厌旧的本性。投资者的注意力不会长久维持在某只股票和某个板块。原有的板块、概念炒作日久，题材差不多已经挖尽，新板块、新概念的产生就会转移投资者的注意力。

投资者注意力应该是指市场的注意力，一个集合和集体的概念，一只股票和板块只有引起市场的普遍关注，才能形成市场的热点。那么投资者的注意力能维持多久？这是一个弹性很大的问题。简单而且实际的回答是投资者的注意力与价格的波动关系最密切。大涨并持续上涨，大跌并持续下跌，都能引起投资者的持续的关注。波动越小的股票关注的人越少，关注的人越少，股性越不活跃。但是波动只是引起注意的表象，显然，投资者注意力与股票的题材大小、价格走势、庄家的操作有关。大题材切中国民经济热点和市场主流预期，持续时间较长，能引起市场普遍的关注和炒作。

价格的走势好坏会引起技术派投资者的注意，市场进入轮炒阶段，该炒的题材差不多已经炒尽，人们开始关注图形走得好的股票，技术派就有了用武之地。庄家经常采用对敲放量、突然拉升打压的手法，目的绝非是要立即进货或出货，而是要引起市场的注意。成交量突然放大，价格突然暴涨暴跌，很快就能引起市场警觉的目光，想浑水摸鱼的人就会大胆跟进。如 1999 年 5 月份的九发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份一笔成交200万股，价格由13元跌落到12元，当天就涨停，以后几天连续涨停，2000年5月的金健米业开盘集合竞价成交3000万股，价格当天涨停。将题材、走势、庄家合在一起，一只股票的一轮上涨行情大体上也就是十几个交易日，像ST海虹连续涨停三个月，幅度200%，实属罕见。

市场不管是好消息还是坏消息，只要能改变原来的预期，打破原来的平衡，引起价格波动就行。所以我们常常可以看到原来一只业绩平平，各方面都不起眼的股票，公布预亏下跌，戴上ST帽子上涨，大亏大涨，小亏小涨。股市里这种坏消息引起人们注意，将坏事变好事的奇特现象可以说比比皆是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轮炒才有大行情

齐涨齐跌，暴涨暴跌的行情必定是短命的，因为这种走势在短时间内就耗尽了人气和资金，怎样上去的还要怎样下来。而轮涨的出现就使行情有了大行情的模样，因为：

一、轮涨的预期能维系人气。

如果仅仅是一二个热门板块上涨，其他板块和概念长期不动，较大的行情是不可能出现的。开始的时候投资者愿意换股，追涨杀跌，随着热门股价格走高，概念炒熟，风险加大，愿意介入的资金越来越少。若是其他板块始终不涨，热门股一旦走软，就会树倒猢狲散，人气再难凝聚，整个行情也随之结束。反之，若个股此伏彼起，轮流上涨，这就给持有者以长期持股的信心，浮动筹码减少，因为总有一天会炒到他持有的股票。涨过的股票在高位盘整，没有涨过的开始轮涨，这种后浪推前浪的走法将演变成一个大行情。

二、轮炒反映了投资者对行情背景的看法。

当我们认为股市的基本面形势一派大好，越来越好时，股市却在下跌，说明市场并不认同这个观点，若是一二个板块和股票上涨，其他股票不动甚至下跌，这说明市场仅仅对这些板块和股票的基本面或其他因素看好。而轮涨行情的出现说明影响整个市场的基本面，投资者对整个基本面的预期都发生了根本性的变化。例如2000年初的一波行情，科技股、网络股领涨，石油、钢铁、纺织、西部开发概念轮流上涨，股市连创新高。而基本面的实际情况是，近年来政府刺激投资和消费的政策开始发挥作用，石油、钢铁等生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产资料价格上涨,居民看跌的消费预期有所改变,市场呈现出从谷底复苏的迹象。

三、轮涨导致资金的流动。

轮涨从资金面来看就是一个资金不断换马轮炒的过程,这样市场总是能在上涨过程中保持一部分流动资金,以便维持市场人气,使热点不断产生。普涨和暴涨容易在短期内将市场的资金消耗殆尽,大家几梭子将子弹打完,剩下的工作只有不停地、痛苦地割肉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领涨板块你慢些走

大凡一轮较大的行情都要有一个领涨板块或领头羊。从轮涨的角度看,它的作用主要是刺激市场的人气,在投资者的预期心理上为其他个股、板块打开想象空间。从历史经验来看,一轮行情是否是大行情可以根据领涨板块的性质来判断,能激发整个市场人气的领涨板块和领头羊应该代表一个时期国民经济预期增长的热点,如当年的浦东板块和深圳的房地产板块,背景是沿海地区以浦东开发为龙头的开发热,浦东板块在 1993—1995 年是当之无愧的领涨板块。1995—1997 年以长虹、春兰、海尔为龙头的绩优板块带动的一轮行情,反映了我国工业经济发展到一个新的顶峰,一个由短缺的卖方市场到过剩的买方市场的转折点。2000 年初的高科技板块、网络板块和电子商务板块带动了一轮屡创历史新高的行情。

领涨龙头在行情低迷的时候常常先有异动,例如 5.19 行情之前的东方明珠、广电股份,2000 年行情之前 1999 年末的梅林,都是先于大盘止跌回升,进人扬升阶段后将大盘带起。大盘因某个利好政策刺激下反转,上升得最快、最猛,亦能迅速成为行情的帅旗。

5.19 行情之前,东方明珠、广电股份已经率先止跌回稳,蠢蠢欲动,其背景是三网合一和对有线电视网络资源的争夺。在这场世纪资源争夺战中上海有得天独厚的地位,市场看中东方明珠和广电股份不是没有道理。同样具有领涨潜力的还有高科技概念股,在 5.19 行情发动之前,国内外的形势,政策导向使高科技股积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聚起巨大的上涨能量。

2000年初启动的一轮行情的领头羊和领涨板块是上海梅林及其电子商务概念股,然后就是网络股和科技股,这么多有煽动力的概念股你追我赶,一时间30元以上的高价股俯拾即是,甚至创造出亿安科技这样史无前例的百元股。在行情的初期惟有高价股天天创新高,其他股票似乎已被遗忘,市场沉浸在赶超美国股市的狂热气氛中。领涨股票炒作之初,人们并不确切地清楚它为什么上涨,或是知道个中原因但并不以为然,市场也没有形成一个旗帜鲜明的板块,该股上涨只是孤军深入。等到股价该调整时不调整,反而越涨越高,市场人士开始对背景进行深入挖掘,庄家为了出货也不失时机地放消息,制造概念。由于该股价格已炒高,不愿意追高的投资者另辟蹊径,寻找挖掘相同概念的股票,于是形成一个众星捧月的板块。从实际情况看,星星不如月亮,一个板块中表现最好的还是龙头股。一旦进人调整阶段,龙头股跌幅小,跟着起哄的股票跌幅大。因此结论是,射人先射马,擒贼先擒王,如果你看好某一板块,最好不要朝两边看,不妨直奔龙头股。

市场如果长时间固执地炒作领涨龙头和板块,迟迟不肯进入轮炒行情,对后市是有害的。2000年初启涨的行情,在相当长的一段时间里,只有那些以高价为特征的科技股、网络股、强庄股天天向上,大部分股票成了弃儿、垃圾。股评家鼓噪市场向百元和几毛钱股票并存的香港股市看齐,要投资者放弃传统思维,勇敢地追高价股。高价股进人调整阶段,市场也跟着剧烈震荡。很多投资者对涨势如虹的高价股仍然是不能忘怀,乘价格下调仍有不少人杀了进去。市场经过几次试盘之后,最后还是放弃对高价股反弹的幻想,只好另寻概念,市场被迫进入轮炒,原来不肯低头的高价贵族从此一蹶不振,阴线绵绵不绝,市场对暴炒的报复真是残酷无情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风水轮流到我家

领涨板块率先启动，为其他股票的上涨拉开了空间，紧随领涨板块追涨的应该是与之概念相近或相联系的个股。这是因为投资者的预期和联想在起作用，由于领涨板块涨幅已高，许多投资者不愿追涨，于是开始挖掘与领涨板块及其概念相近板块和概念。这些跑龙套的个股与龙头相比无论从哪方面看都是真正的假李逵，但一旦成了气候，涨幅一点也不逊于领涨龙头。领涨概念及其外围个股炒过之后，接下来的可能是历史上曾经风光过的领涨概念，科技板块、三无概念、上海本地股、绩优板块、国企大盘股、次新股等等。轮炒顺序不分先后，每个概念和板块的炒作力度也不尽相同，但只要领涨龙头仍在高位调整，同时个股热点能不断地涌现，人气才得以维持，行情仍有可为。

5.19 行情的特点之一是轮炒频率相当快，上涨的二十几个交易日差不多每天都是科技股领涨，然后高位盘整，其他股轮炒，行情的末期一直涨幅不大的长虹、发展开始发力，放出巨量接连上涨，同时东方明珠、广电股份和科技股这两只领涨股最后也疯狂涨了一把，宣告这轮以这些龙头概念为风向标的行情落下帷幕。这些沾有新经济仙气的概念股在 1800 点受阻盘跌，其他股票才有了出头之日，个股轮炒揭开序幕。上海本地股、福建板块、旅游板块、三无概念、各路庄股等等你方唱罢我登场。差不多所有的概念板块都炒过，惟有绩优板块，为许多人看好的浦发、发展反而成了反向指标，它们一涨大盘肯定跌，于是这些股票干脆躺倒，让大盘在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3月里平静、无量地站到了历史新高1800点以上。进入4月末，大盘虽然在高位连创几次新高，但该炒的触网题材已经炒完，网络股、科技股一直阴跌不止，突然在5.1前大幅反弹，5.1过后大盘冲高回落，借新股发行加快的由头快速下挫。但是这波行情从轮炒的角度看似乎还意犹未尽，连跌6天之后，又在首钢的带领之下掀起新一轮轮炒。

这波行情给了我们几点启示：首先，是对传统炒作观念的扬弃。一边是新经济及其以未来预期为依据的高科技和网络概念，一边是传统工业及其以历史为依据的绩优观念，两者成了一个跷跷板，这边上涨，那边就要下跌。其次，股市的规律是风水轮流转，没有只涨不跌的板块和股票，当高科技和网络概念股可以在一段时期内创造只涨不跌的神话，但这只是暂时现象，或者说时机未到。当高科技和网络概念股连年亏损使人们失去耐心那一天，其股价就会从天上回到人间。第三，当市场感到高科技和网络概念股价格过高，风险过大，与其他股票差价过大时，会减仓或清仓高科技和网络概念股，同时买进绩优股以回避风险。第四，投资者的思维定势仍然存在，有些股票有脱离轮炒规律的趋势，不该炒的就不炒，这种现象以前的行情也发生过，但没有这次苦大仇深，以至于浦发、发展、长虹、蓝田这些昔日炙手可热的权贵在行情启动8个月之后仍被关在地牢里思过，不知何日能重见天日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见顶的征兆

俗话说解铃还需系铃人，股市也有一个符合逻辑的规律，就是下跌的理由孕育在上涨之中，涨得越高，买进的人越多，空头的力量就越强。当行情走到末期时，市场往往有以下三个特点：

一、题材炒尽。

该炒的股票基本上都已经炒过，原有的炒过的概念已经逐渐明朗化，失去了想象空间，投资者在感觉上已经没有什么可炒的板块和概念。市场虽然也在不断炒作一些冷门股，但投资者对此类股票兴趣不高，大多数个股的上涨都是虎头蛇尾，冒个头很快又缩了回去。这种现象会进一步打击投资者轮炒的热情，轮炒失去了理由和动力，多头行情在心理上已经怯阵。

二、天量天价。

大盘经过高位小幅盘整，技术图形越走越好，多头又一次积聚起冲高的欲望，而能担此重任的非领涨板块和龙头莫属。于是原来已萎靡不振的领涨板块开始放量上攻，大盘放出天量天价，但这只是多头最后的疯狂，领涨板块上涨是以其他股票急剧回调为代价，既耗尽了多头的粮草，最后自己的结局也逃不脱冲高回落的命运，一轮行情就此结束。

三、反向指标股不成功的上涨。

股市确实存在某些股票和板块是大盘反向指标的现象，比如早年的马钢、上海石化，后来的发展、长虹、老基金板块、ST板块，2000年行情中的浦发、发展。其中原因可能有两个：一是人们形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成了这样一个思维定式和预期，即这些大盘指标股的上涨是市场主力拉大盘带指数掩护出货；二是投资者回避风险的行为和期望轮炒的预期。前一个原因只是一个心理预期，后者却是实实在在的。早期的股票市场，上市股票数量不多，盘子不大，主力有可能通过大盘股操纵市场，现在上市股票有一千多家，操纵大盘股的作用已经不大，也没有哪家主力能做或愿意做扛闸门的傻事，一些主力和投资者介入此类股票是因为它们从来没涨过，没什么风险。但市场已经形成了条件反射，大盘股只要一启动，就是逃命的信号。大盘股一旦成功地顶住抛压，局面可能是另一副模样，思维定式也会被打破。像近来的马钢连拉长虹，一扫往日的颓势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击破多头的心理防线，下跌！

行情的下跌往往是以领涨板块率先破位向下引发的，领涨也是领跌。其后是个股的轮跌，其中跑龙套的股票跌幅最大，水分蒸发得最快。绩优股跌幅最小，跌速也最慢。龙套股投机性最强，涨得快跌得快，绩优股涨幅小跌幅也小。

行情处在高位时，市场的心理最为脆弱，领涨龙头和领涨板块的下跌对多头的心理有强烈的震撼作用，尤其是在高位盘整跳水式的下跌，市场仿佛就是在等待一声跳水发令枪。跌势一旦形成，个股的下跌只有跌幅的区别，涨得多跌得也多，下跌次序几乎是不分先后的。在跌势的初期，技术分析专家预设的短期技术支撑位实际上毫无支撑作用，短期的反弹基本都被消灭在盘中，只有跌势中期多头会在一些整数位、成交密集区、行情起涨点构筑心理防线，力图阻止恐慌的人心。这些心理防线若是被击破，行情肯定还有一段跌幅。

到熊市的末期，龙头股和绩优股会出现放量快速下跌，这主要是由于中长线投资者再也忍受不了漫漫熊市的折磨，将手中的此类股票斩仓所致。因为此类股票中的短线投机者或是在头部，或是在反弹形成的次高点斩仓，留在其中的是一些被迫套牢，或不想博短差的中长线投资者。在熊市中低价股和庄股比较活跃，而此类股票一直价位较高，下跌较慢，对买家缺乏吸引力。在熊市末期，阴跌的趋势对中长线投资者的心理压力越来越大，终于有一天由于某个利空传言，或庄家想变现，想通过压低股价以吸引买家，或击破重要技术点位等等原因出现放量下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心随庄家一起走

“庄家”这个词借自赌场，俗则俗矣，却也形象。所谓庄家就是有能力控制局面的人。对庄家、庄股大家既爱又恨，有庄的股票生龙活虎，没有庄家的股票走势死气沉沉，但庄股一旦跳起水来让你几年之内无出头之日，庄家是救星也是魔鬼。

为了防止庄家操纵市场，损害中小投资者的利益，法律和政策禁止有能力操纵市场的人和机构利用资金和信息优势，采用分仓、对敲等手段操纵股价，但什么叫操纵很难界定，也很难查处。有些倒霉的庄家被查处，其内幕和倒霉的过程我们不得而知，不过从实际情况看，一些庄家犯了事，被揪了出来，我们才知道原来该庄家做过某只股票的庄，但事前谁也没看出来，而有些股票一连几个月脱离大盘走势，时而被巨额买单呈 45 度斜线推涨，时而高台跳水，居然没有人放个屁，实在叫人惊骇庄家的来头。或许是民不举官不纠，或者是民敢举官不敢纠？总之让人看不懂。

不管我们对庄家的感情如何，庄家是市场的产物，也是市场所不能缺少的。在西方股市庄家制度是合法的，而在中国是妾身未明，犹抱琵琶半遮面，但有一点谁也不能否认，即庄家有弊也有利，问题不在于如何杜绝庄家，而在于如何兴利除弊。所以对中小投资者来说，如何上庄家的大花轿，避开庄家大陷阱，是一门真正的大智慧。

庄家的心理预期：

一、被动做庄和主动做庄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多庄股是由于庄家出于种种客观原因被迫做庄。例如原本不想做庄,但买的股票被套牢,只好继续投入资金自救。机构因新股上市托盘,被迫套牢,因配股发行不利,吃了一肚子股票,由于庄家手中的股票量很大,想不做庄也难。显然此类庄家主动性差,没有长期做庄的思想准备和资金准备,若是大势不好,手中股票的质地又很差,成为食之无味、弃之可惜的鸡肋,变现的压力就会越来越大,股票的走势肯定是漫漫的阴跌。若是后来发现股票的题材概念不少,跟庄的人逐渐增多,庄家继续玩下去的兴趣也会提高。

主动做庄的是那些有备而来的庄家,选好了股票,沟通了上市公司,备齐了题材,提炼出了概念,万事俱备,只欠资金。对这种庄家来说,资金是永远短缺的。因为钱多赚得多,被直接和间接卷入的人也多,泡沫会越吹越大。主动性庄家的积极性和主动性要大多了,行情好的时候,不鸣则已,一鸣惊人,行情不好也会尽职尽责。

二、做庄的利弊。

实际上只要有条件,人人都想做庄,做庄有挡不住的诱惑:

(1) 可以操纵价格。庄家的同义语就是价格控制者,价格不再随着投资者对基本面和技术面的预期而波动,市场被庄家垄断,价格被庄家所控制。世界上已经没有了绝对意义上的帝王,而庄家就是庄股的帝王。

(2) 可以控制风险,获得暴利。控制价格的目的还是为了控制风险,获得利润。股票价格的特点就是波动频繁、剧烈,波动大的原因是浮动筹码较多。所谓浮动筹码有两层意思:一是筹码比较分散,持股人数较多;二是持股人的预期不统一,人心浮动,稍有风吹草动,买进卖出比较频繁。庄家控盘使浮动的人心和筹码大为减少,剩下的除了庄家就是抱定股票,跟定庄家的死硬分子,人数少而精,价格波动受到控制,风险自然减小。

(3) 可以洗钱。庄股是庄家洗钱,操盘手玩老鼠仓的好地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们经常可以看到盘面上出现大手卖单，将股价瞬间打落5%甚至10%，不到10秒钟股价又回到原来的价位。发挥一下你的想象力，想象一下假若你是那个庄家，想送钱给你的关系户，照此办理，滴水不漏，皆大欢喜。你若是个操盘手，在下边打个老鼠洞，开个老鼠仓，每天用老板的股票打一个来回，对敲放量还能拿佣金回扣，稳赚不赔，岂不快哉！

庄家的风险主要有两个：一是法律风险，一旦被查出、查处，吃不了要兜着走；二是出货风险，庄家控盘之后能否获得利润或暴利风险很大，价格越炒越高，控盘的成本也越垫越高，筹码最后都搞到自己手里，怎么出货？往上除了自己已经鲜有买家，只有往下跳水出货一条路。环顾市场，我们可以看到许多出不了货，庄家被迫做死扛杠铃的死庄，许多被庄家跳水惨烈大出货后，一蹶不振的死股，横在盘面上作为庄家的墓地警示后人。

三、新庄家新思维。

阴险狡诈，为赚钱不择手段，这是人们对庄家的恶劣印象。做骗线，设陷阱，打压洗盘，拉高出货，是庄家惯用的操盘手段。但多年的实践，惨痛的教训，使庄家认识到以前那种奸商的面目，玩弄雕虫小技骗人入套的做法害人害己，搬起石头砸自己的脚，是机关算尽太聪明。随着市场形势和环境的变化，出现了一种"只事耕耘不问收获"的新庄家和将股票当产品经营的操盘新思维。

1. 长期赚股票。股票投资的目的是赚钱，但最终赚的还是股票。以股票投资为职业的人恐怕都会有这种感受，做过庄的庄家感触更深。费尽心计，熬白了头发，好不容易逃了出来，不管赚钱还是亏钱，最后手中一满把现金到哪里去呢？想来想去，还是股票好，还得买股票。选股票，找题材，炼概念，一切要从头来。回过头来看，往往是原来的股票好。题材、概念、股性熟悉，操作起来得心应手。只要是一只好股票，如果长期做下去，何愁不是中国的巴菲特？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 做品牌。天下经商的道理说到底只有两个字"品牌"，职业做股票也跳不出这个道理。做一只股票的庄家其实与经营一种产品一样，做出了信誉也就做出了好的品牌。假如你做庄的股票大盘下跌基本不跌，大盘暴涨则小涨，短线看上去不起眼。但每年价格都翻番，成为一只市场瞩目的大牛股，投资者提起你做的庄，无不佩服你的专业眼力，无不信服你的职业道德。以后你经营的股票就有了一个镀上品牌效应的金字招牌。股市上的英雄不问出处，有了品牌效应，不管你是机构还是个人投资者，也不论你的资金多少，事实上你已经比那些大小庄家高了一个层次。现今股市上的此类庄家和庄股并不难找到，我们可以将其与其他庄股比较，看一看层次的高下区别究竟在哪里。

3. 控制预期和信心比控盘更重要。以前的庄家迷信控盘，靠财大气粗，靠资金量的蛮力取胜，在题材和概念的传播上采取暗里放消息、明里在媒体上大肆宣传，其他方面大力配合，多管齐下，全方位政治运动式的炒作。这样做的结果控盘是没有问题，但是股票成了成交稀疏、流动性很差的死股，手中股票太多，资金深陷泥潭，难以自拔，回旋的余地越来越小，这种做法往往成为庄家解不开的一个死结。

聪明的庄家如今已经改弦易辙，放弃了这种蠢笨的做法，他们终于悟出兵法上说的攻城为下、攻心为上的道理，意识到影响投资者的信心和预期比控制筹码更重要。在操作思路和手法上不再追求筹码控盘，而是讲究锁定浮动预期和信心，达到锁定浮动筹码的目的。在拉升和盘整过程中要释放出部分筹码，在下跌时并不急于护盘，而是让价格自然滑落一段时间，然后在关键性点位或技术性底部少量进货，达到恢复市场信心的目的就罢手，在市场形势好转时坚决拉升。这样做的好处是让长线跟庄的人有机会在低价位进到货，短线炒手则根本没有获利或捡回低价筹码的空间。而庄家总能保持一定的流动性和灵活性，与靠集中筹码控盘相比，虽然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货绝对数量不多，盈利较少，但却货真价实，因为庄家仍有拉升的后劲，比在高位筹码锁死，将自己逼到悬崖，只有跳水出货一条路要好得多。庄家以他的行为告诉你，他的投资哲学是有钱大家赚。

这类庄家已经摸透了投资者预期的心理和现代注意力经济的奥妙，如今投资者的心理是你越是大声宣传的东西我越要打问号，悬念、朦胧、一声不吭、莫测高深才是心理战的高手。所以我们见到的此类庄股大都静悄悄地上涨，你听不到什么耸人听闻的消息，看不到大张旗鼓的宣传。人就是好奇的动物，你越不告诉他，他的注意力、他要知道底细的心情越急迫。其实庄家的意思是股票的走势就是一切，庄家的品牌就是信誉，只要你跟着他修炼，一定能得道成仙。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与庄共舞其乐无穷

所谓强庄股是那些有实力庄家进驻的股票，而善庄股是那些有信誉有品牌的庄家经营的股票。如果我们仔细观察每只股票，就会发现除了那些盘子特大，或即将摘牌的股票，差不多每只股票里都有至少一个庄家。但庄家实力有强弱，野心有大小，目的和战略有差别，操作手段有优劣，不是每只庄股都能炒起来。显然强庄股被迅速拉升的潜力很大，但同时风险也不能小视，而善庄股有后劲，风险较小，涨起来慢一点。

为什么跟庄？为什么将期望寄托在庄家身上？对此我们可以列出一大堆理由和好处来：

1. 省事省心。庄家已经替我们调研了一切，打点了一切，我们所要做的就是增强信心，相信庄家的眼力、实力。比如安信基金股票做得好，无非是眼力好，有远见，所以安信持仓量大的股票我们尽可放心跟庄。

2. 心理有依靠。从投资者预期的角度看，我套住了，庄家也同样被套，肯定还要拉抬，庄家的成本在某某元，要想赚钱，肯定还要拉高，这些都是投资者一般的想法。所以跟庄不怕套。

3. 比较刺激。跟庄的人心脏要强壮，因为庄股到高位或主升浪时开始剧烈震荡，尤其是高台跳水，几分钟内会暴跌6%～7%，一天内波动可能有18%～20%，这种惊险游戏对心脏不好的人和老人不宜，而对年轻人和短线高手却是异常刺激。

庄家行踪诡秘，进货时是悄悄地干活，放出消息来要大家买进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，他早已吃了一肚子货。他打压震仓，拉高出货，何曾事先通告，大张旗鼓。我们不是庄家，怎么知道庄家在想什么，下一步打算干什么？常见报纸上有股评家说市场主力如何如何，某某庄家和庄股如何动作，说得煞有介事。也许这个股评家是庄家的吹鼓手，也许股评家当真是有本事，你怎么知道我不能看穿庄家的伎俩？

一、如何识别庄股。

发现庄股并不难，难就难在怎样识别强庄股。简单地说，发现庄股有两个途径：一是道听途说，别人告诉你某股有庄；二是看图说话，即通过看盘识别庄股。很少有人听风就是雨，道听途说的消息还要看盘观察验证一下，所以我们终究要看盘面上蛛丝马迹来识别庄股。下面取几个例子分析一下。

1. 突然放量对敲，或摆出巨额买单和卖单。这是庄家在盘面上放出的强烈信号，目的可能有两个：一是昭告市场，本股有庄，中小散户把招子放亮一点，实力大户和机构放聪明一点，不要抢筹码，也不要蓄意放空；二是放出变盘信号，告诉游移不定的人，庄家即将拉抬或打压，巨额成交的意思是即将展开突破。

九发股份

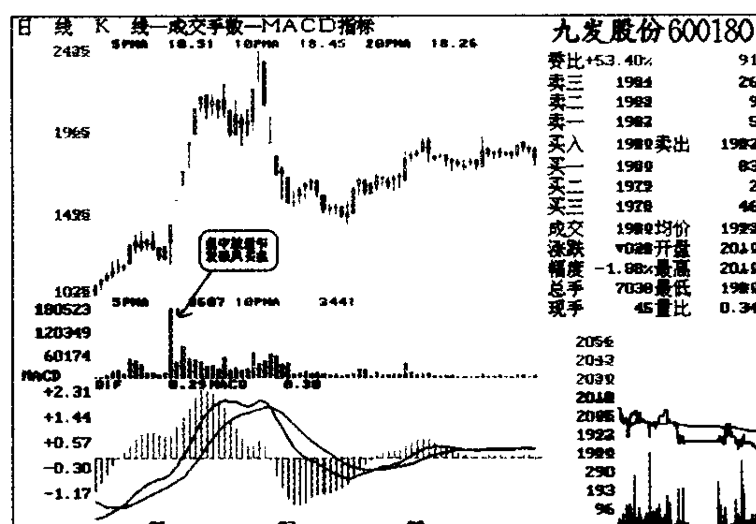


图 6

1999 年 6 月 7 日，九发的庄家一笔 200 万股抛单将价格由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13.6元打至最低价12元。全天成交1700万股。以后接连五个涨停，涨幅80%。2000年5月22日，金健米业开盘以最低价13.42元成交3000万股。当日涨停，总成交4400万股。四日内涨幅20%。

金健米业

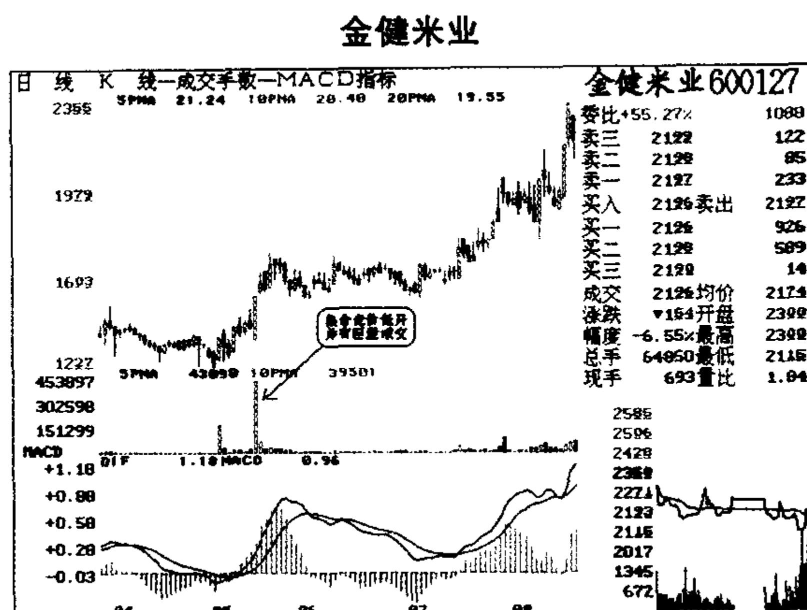


图 7

2. 脱离大盘走势，股价小阳小阴做底或缓慢上涨的股票值得关注，因为这种走势往往是由长线强庄介入和控盘所致。而长阳长阴伴随大成交量的走势往往是短线庄家所为，或者是由一般投资者追涨杀跌造成的。长阳是短线热钱突然拥入，长阴则是短线资金快速退出，股票的浮动筹码极多。长线庄家对这种股票往往避而远之，即便有货，逮着个合适的价位也会跑个精光。

3. 45度角斜线上涨。庄家的做法是在买盘连续三个价位摆下巨额买单，小则三位数，大则五位数，以推土机般的气势，一分一分地向上推进。推出一定的空间之后再快速放量上攻，买盘越来越兴奋之机突然撤去买单，股价失去支撑，无量坠落，低位洗盘后再度斜线上涨。这种手法最早见于界龙实业，庄家从18元开始拉抬，每天股价都是这种走势，连拉20根小阳线，一直涨到三十几元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才歇手。近年来，有家实力大机构频频采取这种手法做庄，在市场上做出名气和品牌，人们只要看到这种走势，就可断定是该机构所为，就会信心十足，趋之若鹜，例如虹桥机场、郑州煤电、鼎球实业等。有如此实力和气魄的庄家不多见，其他机构想学也学不来，也学不像，拉到一半就腿软拉稀，脚底抹油开溜。市场的风浪将那些邯郸学步但脚脖子发软的庄家淘去，只剩下那位拿尺子量角度做股票的无畏庄家在孤独求败。

二、如何跟庄。

跟庄要早介入，这是大家都明白的道理，当我们得知或看出某股有庄时，往往要先看一下该股的基本面怎样，大股东是谁，有没有什么概念，最后看一看大盘的走势和该股的走势如何，如果没什么出奇之处，大盘在走下降通道，该股表现半死不活，或是大盘飙升，其他股票已经涨了一大截，而该股在原地踏步，于是决定等等看。须知庄股在上涨前大都是这副德行，例如河池化工、凯迪电力。等涨势形成时再介入利润就差了一大块，如果接连涨停，你只好在涨停板排队了。

当然早介入就要忍受庄家的蹂躏和其他股票上涨机会的诱惑，如果不想受折磨，就须时刻准备着快介入，所谓静若处子，动若脱兔。当股价脱离成本区或箱体时十有八九要放量，多空争夺激烈，此时是快速介入的最好机会。

三、如何应对震仓和盘整。

庄家在拉升过程中往往借技术性回调刻意打压股价，目的是将低价获利筹码震仓出局。因为在初涨阶段，许多投资者心态极不稳定，随时会将手中的股票抛出，所以这些人的股票也称浮动筹码。庄家利用投资者的这种心态，将股价突然打低，将图形打坏，迫使浮动筹码跟风抛盘，然后在低位再拉高，高位再打压，经过如此反复洗盘，强制盘整之后，浮动筹码基本被清洗干净，新进货的投资者成本被垫高，上升的预期空间被打开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对付庄家震仓的关键是识别庄家震仓的意图，庄家何时在什么价位震仓当然不会告诉我们，所以要结合当时价位、技术图形、庄家的洗盘手法来判别。首先，在行情初涨期千万要捂住筹码，要克服浮躁的心理，不为庄家的震仓行为所动。第二，按照波浪理论上升有三浪，下跌五浪，当然在股价的实际波动中不一定完全按波浪理论来走，但庄家要将股价推高，还是要不断地进行震仓洗盘，所以如果该股有强庄，一般情况下会做二三个波段，甚至四五个波段上升才告结束。第三，庄家不是万能的神仙，有时由于种种原因失手，弄假成真。比如政策原因使大盘和个股的走势逆转，庄家后继资金出了问题，庄家后院起火，内部出了问题等等，这些风险都是我们难以预料的，对此应该在心理和仓位上都要有所准备。

其实，跟庄没有什么高深之处，真正的难处在于你是否有与庄共舞的耐心和胆量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玩的就是心跳

再好的股票也不会只涨不跌，庄家再强也要出货。买得好不如卖得好，这个道理同样适用于庄家，所以庄家水平的高低往往体现在怎样出货。对中小投资者来说，跟着庄家能赚多少钱姑且不论，能识别庄家出货的迹象和行为，先庄家出货而出逃，是跟庄的关键。识别庄家出货意图的难点在于我们没有确切的内幕消息，对庄家的意图只能从盘面上分析，而盘面的走势可能是真出货，也可能是庄家洗盘的骗局。庄家也会随机应变，随时都有可能变出货为洗盘，变洗盘为出货。我们只能拿那些后来证实是庄家出货行为的历史资料作为案例，而这些案例作为历史会不会重演仍是个问题。作为研究之用，历史案例有借鉴意义，但若认为庄家出货都按固定的模式，跟庄可以拿历史案例去套用，无疑将面临很大的风险。

庄家出货的手法各异，但是原理基本是一样的，都是利用投资者的心理和思维定式达到出货和实现利润的目的。

一、利用追涨心理在高位和涨停板出货。

高位出货应该是符合逻辑的，是保住利润的理想出货点位。因此价格处于暴升阶段，高位盘整阶段，庄家出货的可能性大增。但是高位出货的难点在于如何吸引大量的买盘，防止被市场识破出货意图，出现难堪的高台跳水。为达此目的，庄家一般采取两种方式：一是让利换庄，或是场外协议换庄，或是场内对敲，我们常常可以看到一些股票突然被数笔巨额卖单压低成交，可能就是换庄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行为；二是借行情火爆时出货。例如梅林股份在1999年末行情出现波动，价格震荡盘升。新年伊始，连续五个涨停。1月11日爆出5000万的成交量，换手率50%以上。在涨停封死，成交比较稀疏的一段时间，突然出现连续两笔150万股的抛单，由此可以认定为庄家出货。从以后该股的走势看，庄家在这个价位出货并非最理想，但处在当时庄家的地位，200%的利润已经不能再好了。

上海梅林(600073)

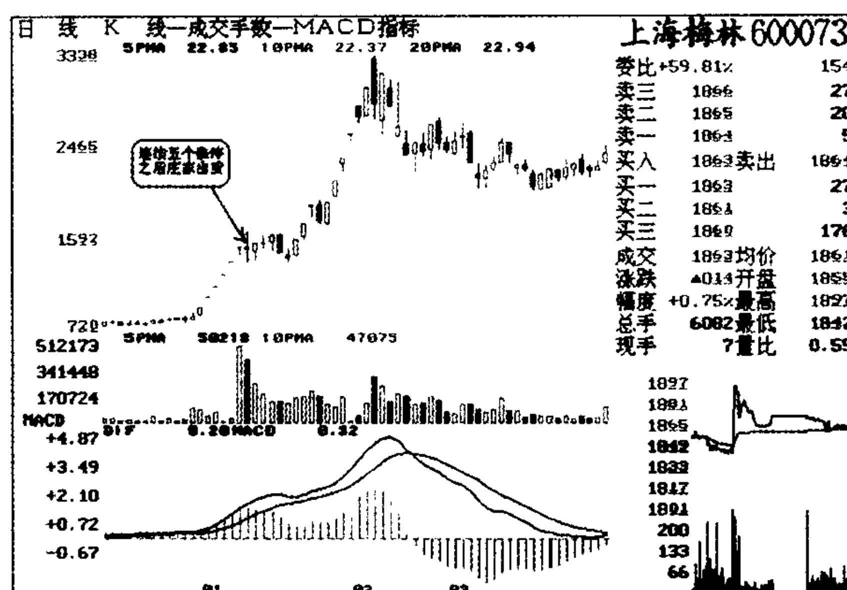


图8

二、利用图便宜的心理在低位和跌停板出货。

西宁特钢(600117)是低位出货的一个案例。该股是一个比较明显的老庄股，操作时间长达一年半。1999年3月除权之前，价格已有近300%的涨幅，除权之后，庄家继续拉升，股价又涨了200%。1999年6月23日一个长阴之后开始走下坡路，下跌过程中庄家并没有出货。1999年8月初，价格已由6月份的20元跌到11元，除权后的涨幅基本抹去，此时成交量却开始放大，连续7天的平均成交量都在2000万股以上，换手率达100%，价格波动却很小。庄家出货之后，股价基本随大盘上下，表现平平。该股上涨和下跌都未见明显放量，庄家是在底部放量出货，这种方式的好处是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低位放量可以诱使抄底买盘跟进，而庄家的利润仍然很大。

西宁特钢(600117)

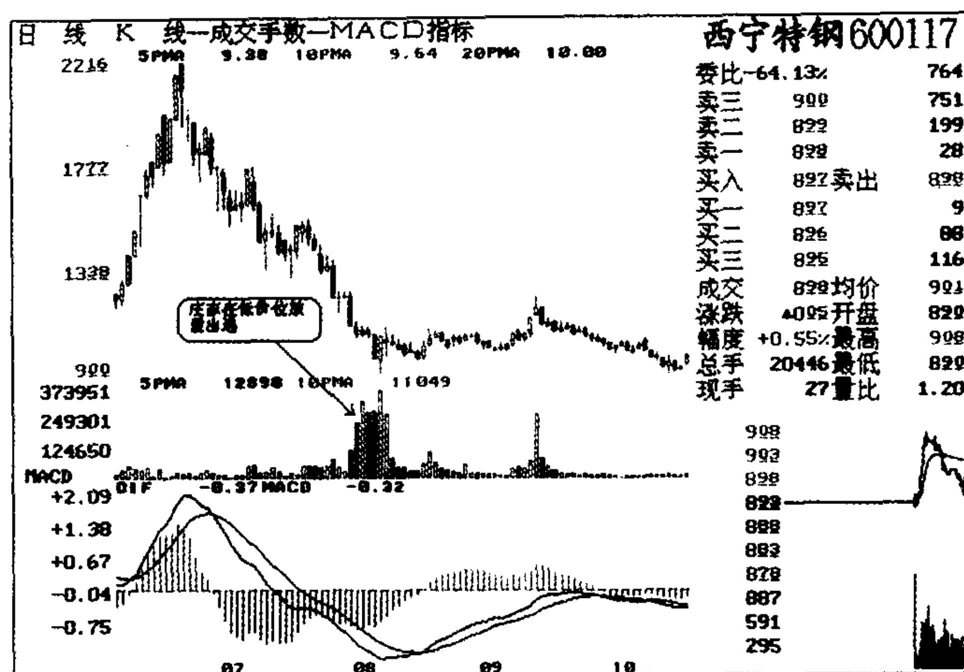


图 9

跌停板出货的例子是 1998 年 8—11 月的轻纺城(600790)。这个阶段，该股从 13 元涨到 20.69 元，升幅有 50%。庄家在两次较大的升幅阶段均有放量拉升行为，20 元以上时，庄家的资金已经是强弩之末，放货势在必行。11 月 16 日收盘 20.58 元，17 日开盘出现大幅跳水至跌停板 18.52 元，但收盘时股价被拉起至 19.58 元。19 日开盘又是跌停附近 17.81 元，一度 17.62 元跌停，收盘为当日最高 18.21 元。20 日跌停板 16.39 元开盘，跌停板处巨额抛盘源源不绝，大手买盘奋不顾身，数度打开涨到 16.9 元，当日成交 3500 万股，换手率达 70%！从此以后，该股一路下滑，长时间难有起色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轻纺城(600790)

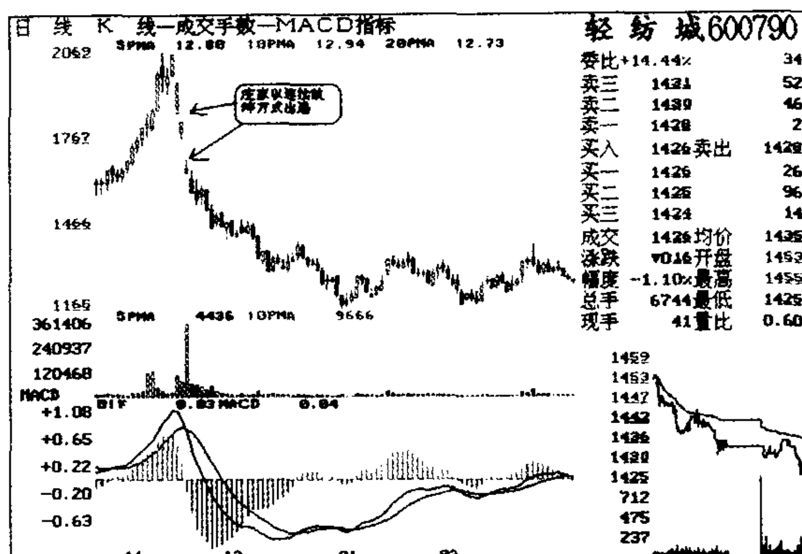


图 10

三、拉长虹诱多跟进出货。

轻纺城是一个拉长虹之后出货的例子，另外两个比较典型的例子是 2000 年 4 月的同济科技(600846)和 6 月的沧州化工(600722)、中远发展(600641)。三只股票共同之处：一是图形都很漂亮，二是上涨放量。其中同济科技堪称反技术操作的样板。该

同济科技(600846)

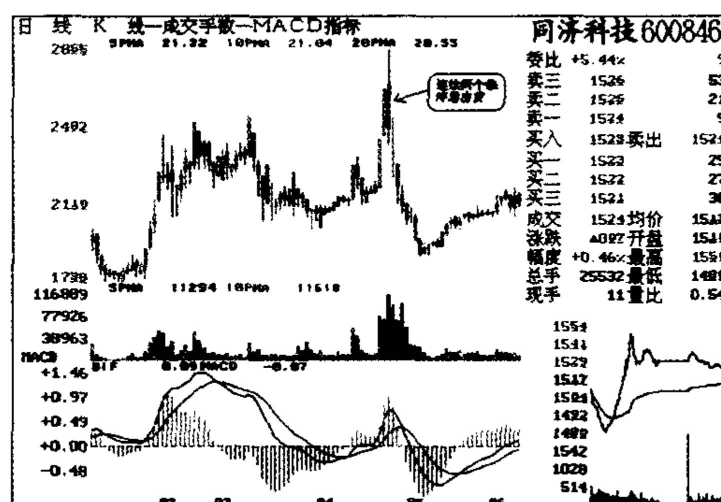


图 11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股在两个小阳线之后突然暴涨，连拉两个涨停，第三天在涨停板附近买盘遭到庄家迎头痛击，当天收出带较长上影线的长阴，以后又是连续七根阴线，跌幅 30%。

四、借利好大盘普涨时出货。

1999 年 9 月 9 日。管理层公布利好，股市出现大幅反弹，第二天冲高回落，许多基金重仓持有的科技股有借利好放量出货行为，如中兴通讯。因为是普涨，出货行为未被市场注意。

中兴通讯(0063)

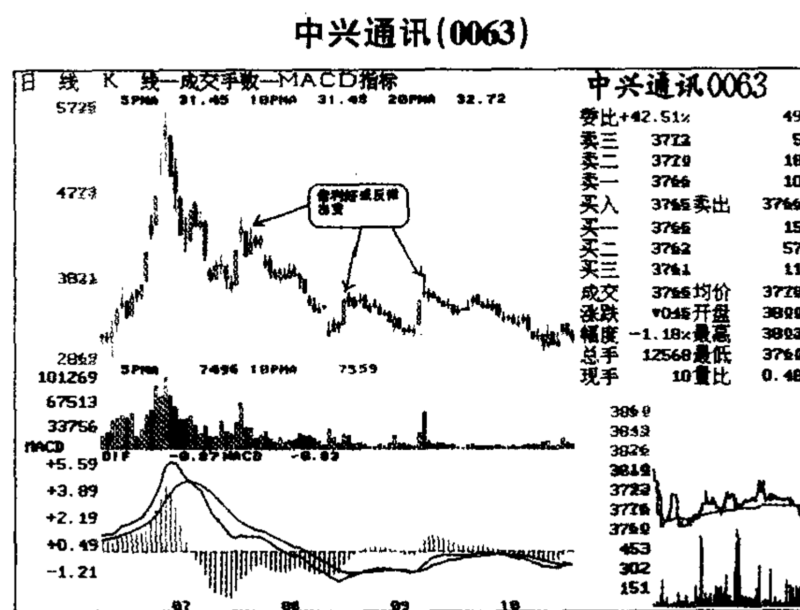


图 12

五、借除权和填权心理预期出货。

除权之后股价降低，投资者容易产生填权预期，成交量将因此放大，这种情况正适合庄家出货。1998 年 6 月 1 日冀东水泥(0401)除权后小幅下挫，价跌量缩。不久出现反弹，庄家借势拉升，边拉边出，涨势初显疲态时，庄家已基本出货完毕。此后价格一路阴跌不止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

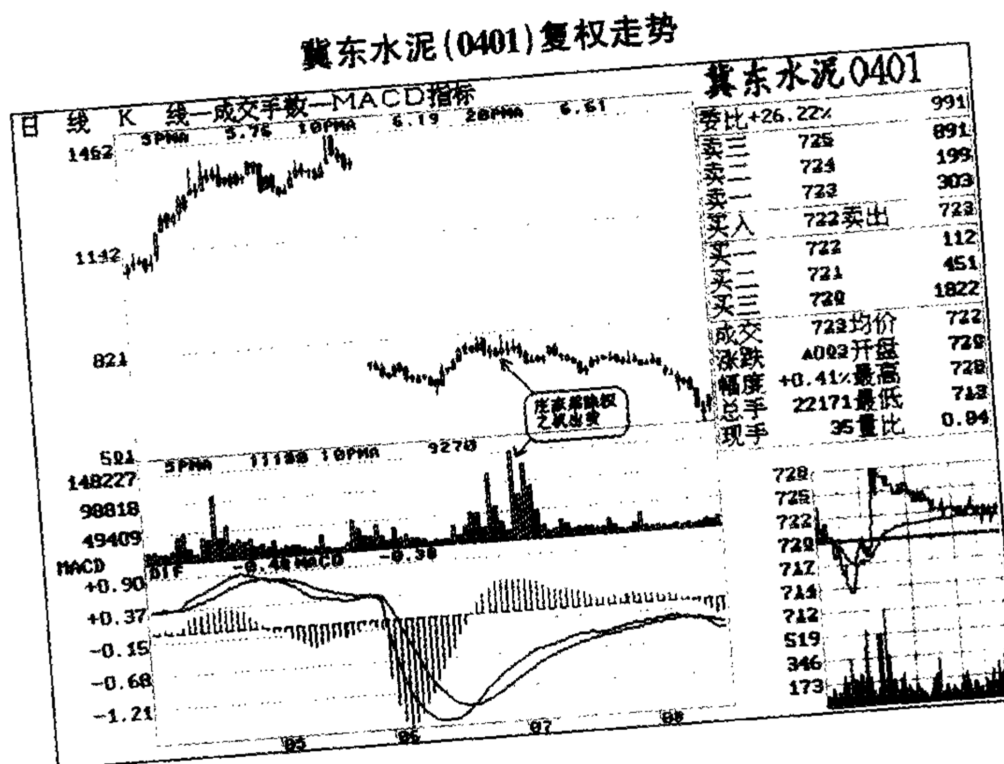


图 13

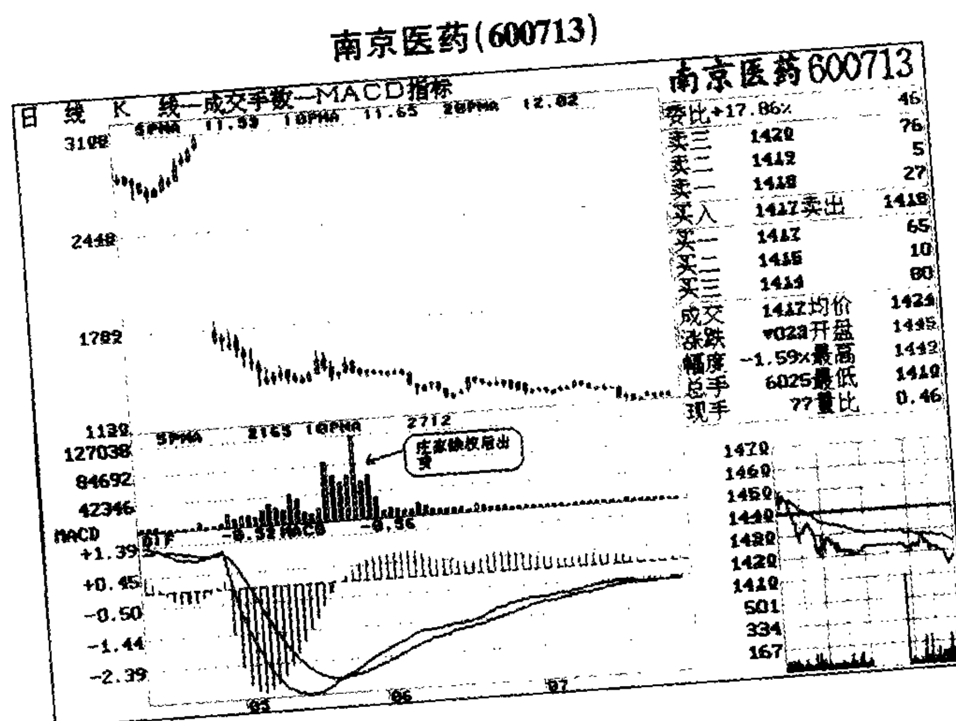


图 14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南京医药(600713)1998年4月30日除权,除权当日出现飙升行情,一度达涨停板,后遭抛盘打压,留下一根上影线。此后也是一路阴跌,庄家乘反弹之势拉高出货。庄家出货后股价随风飘零。

冀东水泥和南京医药的庄家操作手法如出一辙,据说是一个庄家所为。这种除权后出货的思路和手法有两个特点:一是庄家利用了除权后投资者心理价格相对较低,仍心存庄家还要炒作的预期;二是这两只股票在庄家出货区的波动不大,仅有10%左右。庄家采取了边拉边出的策略,吸引了大量买盘,达到了在价格波动较小情况下,大规模顺利出货的理想结果。

六、利用操盘障眼法出货。

利用跌停板出货可以说是一种操盘技巧,还有更加隐蔽的利用控盘技巧在盘中出货,其中有两种比较有趣,值得一说,聊做奇巧共欣赏。

1. 增灶减兵。古代兵家曾用增兵减灶的战法迷惑敌人,现代股市的庄家反其道而用之,达到虚张声势、掩护撤退的目的。虹桥机场的庄家在操盘中就运用过这种技巧,例如某交易日庄家将股价拉至涨停,涨停板以下三个价位排上了5位数的买盘,总量需资金4亿多元。庄家如果真想托盘,后两个价位的买单纯属虚张声势。此时涨停板价位不时可见大手卖盘,而买盘数量在不停地变动,时大时小,这是庄家在用增灶减兵的办法掩护出货。因为同一价位按时间优先排队,庄家将自己排在前面的买单撤出,又在后面追加买单,这样即可以将其他买单向前赶,同时保持总量基本不变。待到庄家货出得差不多了,或是感到其他买单越来越少,自己的单子即将成交时,突然撤去楼板,大额卖单将股价击落。

2. 疑兵掩护主力。所谓疑兵是指小部队,偏师,要点在于打时间差。具体做法是:大额卖单向下砸,然后以最快速度将一个或数个小额买单按其他最低卖单的价位填进去。这样一来,钱龙系统来不及显示,价格已回到原来的价位,或是显示了也会被很快修

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正,走势图没有痕迹,只有在日 K 线上有一个很长的下影线。但这种伎俩不可常用,用过一二次就会被人识破。所谓捣鬼有术,但效力有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析新解

每个交易日都有成千上万的人带着他们的金钱、智慧、信息、梦想来到市场买进卖出，最后的结果只留下了两组数字：价格和成交量。将每天的收盘价格和成交量连接起来我们就得到一张描述价格和成交量的运行走势图。价格、成交量以及走势图能告诉我们些什么呢？这正是技术分析要解决的问题。所谓技术分析是指运用数理统计原理和经验对价、量和图进行分析，试图找出其中规律，并用来预测市场未来走势的一种方法。为什么叫“技术”分析？因为它只专注于纯市场层面的价、量两个因素，不像基本面分析考虑的那么多，那么复杂。

一、对技术分析的评价。

相对于基本分析来说，技术分析的优点在于：

1. 简单实用。技术分析认为市场行为涵盖一切信息，也就是说一切信息都在价格和成交量上得到反映，因此我们只需考虑价、量两个因素。用各种方法分析这两个因素，就可以对市场价格趋势作出预测。因为技术分析既简单，又直接针对投资者最关心的价格趋势，并能明确地提出技术走势的预期，不像基本分析那样影响因素过多，导致结论模棱两可。另外，技术分析门派繁多，投资者可以从中选择适合自己的理论和方法，还可以根据理论原理和操作经验自己创造技术图形和指标。

2. 比较直观。价格和成交量都是数字，因此可以被数字化、图形化。看上去科学、直观，谁也无法编造，大家靠数字指标说话，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看图形说话，大盘趋势如何，个股技术特点有哪些，理论预期怎样，实际走势如何，谁对谁错，一目了然。

3. 比较公平。基本面容易被人编成故事骗人，普通投资者谁也不是超人，既不能获得内幕信息，也不能完全掌握正确地分析基本面的专业知识。而技术分析不分股东大小，出身成分如何，大家都是凭智慧赚钱。

但是技术分析也有许多被人诟病的缺陷：

1. 脆弱的立论基础。证券投资理论试图用自然科学的方法来解释、分析、预测社会经济现象和规律，在思想方法上是机械唯物论，但股市不是自然现象，没那么简单。

技术分析为了将复杂的基本因素抽象掉，将分析和试验环境纯化，也做了三点假设：即市场行为涵盖一切信息，历史会重复，价格沿趋势运动。要将技术分析彻底推翻，其实很简单，只稍证明这三点假设狗屁不通。例如即使是已经公布的信息，还是有很多人因种种原因不知道，即便大家都知道，也有可能一部分人理解对了，一部分人理解错了，还有可能是整个市场都错了。股市上只有买进卖出、上涨下跌等现象会重复，但上涨下跌的原因、幅度、形态很难重复，所谓股市如棋局，每天都不一样。回过头来看，价格是有趋势，但趋势是否还会继续？时间多长？涨幅多大？这些问题的答案是不确定的，实事求是的人也只能以概率事件来应付。

2. 为技术而技术的歧途。技术分析理论看上去十分吸引人，什么形态理论、k 线理论、均线理论、波浪理论，理论学说五花八门，大师层出不穷。这些理论都是大师们毕生心血和后人不断贡献的结晶，完美精致，但是越来越高深的技术分析却与投资者大众渐行渐远。早期的技术分析大师们还是真心实意地想找到市场规律，为股民指点迷津的。勤奋动脑的人总有两个是优点也是缺点的特性：一是越是迷惑人的东西越是想找到答案；二是证明自己比别人高明。岂不知人类一思考上帝就发笑，所以这些不懂社会复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杂性，急于用自己的数学才能在股市上建功立业的大师们只是显得单纯和急功近利。后来经济学家、数学家发现他们在证券分析领域大有用武之地，技术分析理论很快在学术界占据了半壁江山，技术分析理论取得话语权，证券分析成了一门混饭吃的职业，专家们言必称趋势、MACD，取得证券分析师资格必须通过技术分析考试作为敲门砖，靠组合投资理论拿诺贝尔奖，此时技术分析离投资大众越来越远，日益成为技术分析专家手中精致的玩物和混饭吃的工具。

当你看到一位大师运用复杂的数学模型来论证鸡蛋到底应该放在几个篮子里为最好时，千万不要天真地相信大师真的认为鸡蛋放在5~10个篮子里最好，实际上他十有八九是在卖弄学问。当你看到一位证券分析师从海浪数到小河沟里的微浪，将宇宙时间之窗在跳蚤嘴上打开，你千万不要以为这位分析师真的相信自己的结论，他只是在证明他最有资格数浪和开窗。你要说他讲得不对，他说是市场不规范，政策风险太大。当年有位名气很响的股评家在一次头部震荡行情中，连续七次讲反，最后心一横，要人坚决买进，持仓到21世纪，结果可想而知。事后有人取笑，你猜他怎么说，他说不排除有主力机构故意拆他的台。言外之意是他的名头太响，以致遭人暗算！

看到那些刚出校门，头戴硕士、博士头衔的证券业新秀们卖弄技术分析和数字游戏，每天收盘的时候还要复盘，看RSI、KD、MACD等各类技术指标，分析K线图形，画切线、甘氏线、黄金分割线，忙个不亦乐乎，常让人想起《笑林广记》中的一则笑话：一人卖跳蚤药，挂出"卖上好蚤药"招牌，问何以用法，答曰：捉住跳蚤，以药涂其嘴，即死矣。骗人也不要骗得如此细致入微，我既然能捉到跳蚤，何不将它掐死，还用得着往它的嘴上涂什么药？再说芝麻大的跳蚤嘴在哪里？我怎么涂药上去？可笑的是，技术分析理论迷惑人的地方是它能帮人找到跳蚤嘴，研究的是能涂在跳蚤嘴上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

药。卖药的人说的是大实话，用药的人也在真抓实干，谁都没错。但你上了它用法的圈套，永远跟在跳蚤市场后面捉跳蚤，好不容易捉到一只，还要在它嘴上涂药，累不累？

那么让专家实践一下跳蚤药如何？实践证明，如果让技术分析专家来炒股票会输得很惨，所以法律规定咨询和炒股这两样饭不能混着吃。

3. 无招胜有招。王尔德(J.W.Wilder)作为全世界最著名的技术分析家之一，一度凭着其在数学上的扎实功夫创立一整套技术分析的思想、理论和工具。在1978年出版的《技术型交易系统的新思路》中，王尔德巧立名目，一口气创立了一系列的技术分析预测系统，其中包括相对强弱指标、趋向指标、变异率、商品选择指数、短线买卖系统、摇摆指数、动量指标和止损点转向操作系统。其中，相对强弱指数RSI已经成为全世界最受欢迎、最得力，也最广为流行的一种技术分析工具，而作为衡量市场气氛的指标，趋向指标DMI则是王尔德自认为最有成就，也最为实用的一套技术分析工具。

虽然王尔德创立的所有技术分析工具名目繁多，但实际测市成绩不尽人意。经过多年的检讨，他终于大彻大悟，深明“无招胜有招”的真谛，抛弃了自己所创立的一切技术分析理论，在1987年发表著作《亚当理论——最要紧的是赚钱》。本着“思想致富”的思路，王尔德首先强调“顺势而为”的重要意义，认为若想在证券市场上成功，最重要的条件就是必须放弃对于市场的一切专门分析，以绝对无知无识的立场置身市场，彻底向市场本身所表现的价格趋势屈服；至于其他一切技术分析系统，由于它们在性质上都属于武断的或者主观的预测工具，所以必须全部抛弃。王尔德运用市场本身的趋势作为预测市场未来趋势的基础，根据相反影像的原则提出一种自动测市系统，并辅之以十大买卖戒条。

投机大师索罗斯在《金融炼金术》一书中说：有关股票价格波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动的所有理论大都似是而非，对于投资者来说几乎毫无价值，所以他甚至并不很了解这些理论。他认为技术分析派研究市场变化和股票需求和供给的模式，其长处在于判断事件的概率而不是作出实际的预言。所以这一派谈不上有什么理论，无非是股票价格由供求决定，过去的经验同未来的市场表现具有相关性之类的老生常谈。相比之下，基本分析要有趣得多。从他的这些话来看，他的确不懂技术分析，对技术分析理论更是不屑一顾。据说在参加证券分析师考试时，索罗斯居然在所有科目上的测试都失败了。因为对他来说了解技术分析及其理论没什么用处。

技术分析果真一无是处吗？客观地看，技术分析的错误出在其核心假设上。而技术分析作为从价、量角度观察预测市场的工具其中有简单、合理、实用的部分，既然有许多人在做技术分析，就必然根据技术预期进行操作，从而对市场产生影响。价、量关系是事实，技术分析就不能偏废。因此，对技术分析我们应该加以改造，使其返朴归真。

二、让技术分析活起来。

我们用实践检验技术分析的假设条件，当然就显出技术分析的脆弱，不过从纯学术角度来考虑，科学分析允许假设，否则就玩不下去了。假设的意思就是不考虑其他因素及其干扰，只考虑价格和成交量。

以本书所主张的投资者预期起重要作用的观点来看，技术分析的三条假设并不完整，缺少至关重要的一条，即对投资者预期因素的假设。为了使技术分析能够进行下去，必须假设投资者是纯技术人，只认技术面，预期为纯技术预期，否则前三条都是扯淡。试想如果投资者不那么单纯，除了技术面外还相信基本面，相信内幕消息、谣言、庄家等，技术分析的三条假设何以成立？就像一间房子，有门有窗，你把门的形状、性质都描述了一番，然后学究气地说，门这个概念已经包括了一切，门关上之后还会打开，打开和关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闭是有规律的，说了半天却没有规定小偷进来只能走门，那么小偷跳窗子进来行不行？你若没有对人作出规定，游戏就没办法玩下去。有了这第四条假设，我们就能以一个全新的视角来看待和运用技术分析。

三、技术因素和技术预期。

所谓技术因素如果静止地看，只有价格和成交量。但是作为“因素”就必须对未来产生影响，而这两个历史数据是死的，如果没有人的看法和预期，今天和明天就没有任何联系。因此技术因素实际上是人们运用技术分析的理论和方法对价格和成交量作出的技术假设和规范。换句话说，技术因素不光是客观的价格和成交量，而是有相当主观的成分，理论教科书上对技术因素有三条假设和一系列技术图形、指标规范，是人们的主观推理和经验归纳，用在实战分析，仍会产生相当大的分歧。事实上，我们也很难将一波行情中哪些是基本因素、哪些是技术因素分得清楚。

1. 技术预期是怎样产生的？根据事物发展的规律，我们可以肯定地说市场先于理论，先有价格和成交量，后有技术分析的图表。例如 W 型的走势，在技术分析指出之前肯定就已经存在了。若基本面没有变化时，市场出现这种走势，是由市场内在的其他预期因素造成的，投资者是跟着其他感觉走。经由技术分析指出后，投资者对这种图形就产生了一种技术性期待，给未来的行情走势注入了技术预期的因素，部分投资者开始跟着技术预期走。由此看来，用基本分析看出的是基本因素，而用技术分析看出的是技术因素，产生的是技术预期。

2. 技术分析的作用。技术因素之所以有趋势，会重复再现，并非冥茫之中有什么自然规律起作用，也不是经济学所说的供求关系，而是人的思想行为的特点所决定的。价格上涨趋势是因为市场预期上涨，所以造成卖方惜售，买方追涨的供求关系，下跌趋势是由于市场预期下跌，卖方杀跌，而买方观望的局面所形成。技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术分析的真正作用并不在于它指出了什么趋势和规律，而在于它能造成、强化投资者的技术预期和信心。技术派看大盘，推荐个股，理由常常是技术图形走得如何漂亮，什么金叉、多头排列、W底、三角突破等等，不管方法多么科学，分析多么缜密，目的还是让大家形成看涨的技术预期。

3. *技术因素和技术预期的互动*。价和量的历史记录是投资者预期及其交易行为的集中反映，指标和图表是对投资者预期变化历史经验的数字式和图表式描述，投资者通过技术分析得出对技术因素的预期，又会引起市场趋势和价量的变化，因此技术因素和技术预期是互动的，由技术预期推动的行情我们可以叫它技术性行情。举例说，价格做箱型震荡，技术预期是若跌破下底即为突破，当股价接近箱底时有增量卖盘沽出，说明有投资者根据这个技术预期操作，一旦跌破这个技术位，该技术预期得到证实，同时得到加强。那么这轮没有基本因素参与的行情就叫技术性行情。

4. *技术预期为什么是概率事件？*技术分析理论是投资者经常使用的分析工具，与基本分析相比，它几乎没有什么事实成分，完全是根据理论推断和概率对未来走势进行的预期。我们利用技术分析提供的方法对价格和成交量做图形和指标分析，然后根据历史可以重复的假设推断未来的走势。由于未来走势受各种因素预期的影响，其中也包括技术预期，而技术分析在事前只是预期的依据，事后可能成败参半。例如W形是一种典型的反转形态，当股价两次探底时就有可能做成W形，于是就有投资者据此理论预期去买进，买单追涨的结果就有可能使这种形态成为现实，而这种形态一旦成立，又会刺激更多的买单。一旦图形走势失败，就可能形成持续下跌过程中的一种箱型整理被向下突破的形态，技术派人士叫先前的W形为技术骗线，所以技术分析总是事后诸葛亮，总是事后有理，而在事前两种可能性同时存在。

所以我们进行技术分析所面对的问题是历史重复的概率有多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大,技术预期可信度有多大。从实际情况看,技术走势有成功,也有失败。人的主动性和权威性起不了多大作用,运用技术分析测市的专家有50%以上的成功率已经相当不错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术形态与看图说话

技术形态是指价格运行所形成的曲线形状。当我们面对这种蜿蜒曲折的价格运行形态时，心里想的基本上是两个问题：一是这样一种形态能告诉我们些什么？或者说我们能看出些什么？二是这种形态会怎样延续？或者说目前的形态对未来有什么影响？这两个问题就是技术形态学要研究的。人们经过长期的观察发现了一些比较常见的技术形态，对投资者判断价格变化有相当高的可信度，因此被技术派投资者所普遍接受，从而对他们的技术预期产生较大影响。换句话说，这些形态之所以可靠是因为影响大，相信的人多。我们常说某个股票的图形很漂亮，因为它符合经典技术形态，大家都看到了，并因此增强了技术预期的信心，道理就在于此。

下面选择几种常见的技术形态，对技术预期作一番解说。

一、双头和双底。

双头和双底是两个方向相反的技术形态，在日常的交易中出现得非常频繁，甚至在一天交易中也经常出现。一天之中有关基本面的信息变化不大，所以这两个形态的纯技术成分较高，是纯技术预期在起主导作用。而在中长期走势中的顶部和底部出现这两种形态也会给市场很强烈的技术性提示，引发出对这两种技术形态的预期，在基本面变化不大、方向不清的情况下推动技术性行情的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 15

双头也叫 M 头，它是由于股价冲高回落，再冲高至前一高点再次回落两次探顶的动作造成的。由于两次探顶不过，多头技术预期受到压制，空头的双头技术预期浮现。第一，第一次冲高，多头势头应该非常强，涨幅相当大，而回落不能过深，试想股价回落升幅的 50%甚至打回原形，双头连影子都不会有。第二，两次冲高市场对双头的预期是能否创新高，若回抽至前次高点处回落，双头预期的第二个条件成立，若再创新高，或未到前次高点便回落，则可能演变为三角整理或头肩型，双头预期的第二个条件便不复存在。第三，双头的颈线位是前次回落的低点，双头预期的最后成立还要有效突破颈线才能得以确认，否则在颈线位的支撑有可能演变箱型整理。所谓有效突破还要用突破的量度跌幅和时间长短来确认。如何确认有效突破是双头形态最关键，最难以判断的地方，传统形态学教给我们的确认方法都是马后炮，事后看看总是有理。事前等于说今天是否有雨要等下雨时才能确认，这真是百分之百正确的废话。股价已经跌了很多，技术分析才确认是个双头，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时正确判断已毫无意义。

要避免这种风险，除了要结合基本面、庄家等因素考虑外，还应结合涨幅、成交量的变化，运用技术预期与技术形态互动的特点，调整仓位，提前行动。当双头形态已初具雏形时，双头形态的技术预期得到支持，出现增强的趋势，无论如何市场都会做一次双头的尝试，即突破颈线位的尝试。因此抢在市场之前的最佳技术性出货点是在突破颈线之前，调整仓位就是将出掉半仓或2/3仓，待有效突破后全部出清。这是一种稳健的做法，如果完全赌技术预期的话应在突破前清仓。

图15是1998年2—5月深中侨A(0047)的一段走势。该股的上涨是一次迅速的飚升，连续四根阳线，二次跳空缺口，5天上涨20%。经过短暂的回调整理后又展开第二波升势，但在前次头部受阻回落，下跌是连续七根阴线，加一个跳空缺口，股价被打回原形。从技术预期的角度看，首先是颈线位支撑力很弱，第一根阴线即遭击穿。其次左边的升势过于凌厉，有一个较大的跳空缺口，缺口必补的预期压力颇大。最后一个强有力的因素是当时有谣言助跌。

上证指数双底形态

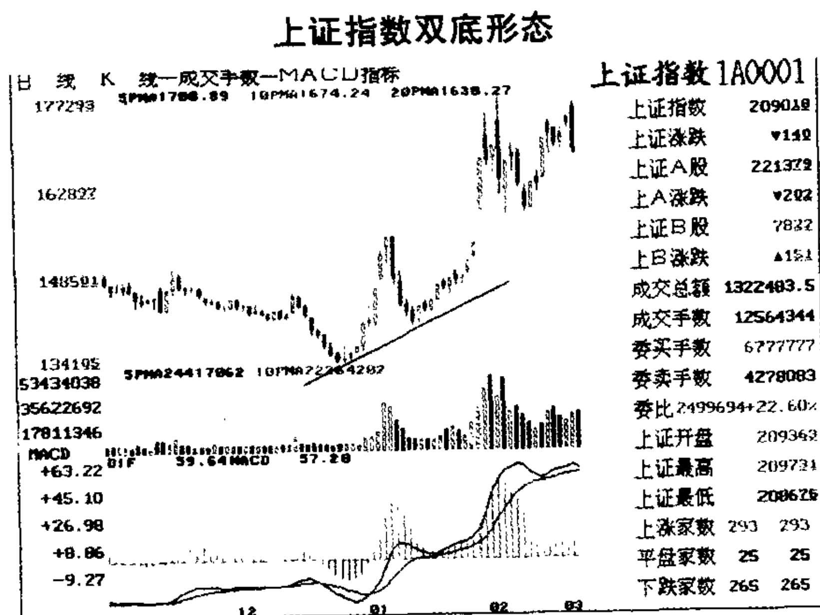


图16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

双底也称W底，这种形态是股价两次探底成功所形成的。两次探底成功，多头信心得到技术面的支撑，双底的技术预期开始抬头。双底成立的条件与双头相同，只是方向相反。按技术分析理论的标准，确认双底成立还需有效突破颈线，即突破第一次回落造成的高点后，还要有相当涨幅和时间，这同样也是马后炮式的确认。既然要做技术市，就要赌技术预期，当两次低点不被打穿时，双底的技术预期已经酝酿成形，何不在市场技术预期发力之前试一把呢？如若成功，双底的涨幅空间很大，即使不成功，打回来再探底，损失也不大。从实际情况看，当大盘处于一年中的最低部位时，出现双底反转的可信度非常大。

上证指数在相对低位和底部曾数次出现双底形态，每次均是双斜底，但第二次底部要高于第一次，并非标准的双底，但这种双底比标准似乎更可靠。图16是1999年12月到2000年2月的一段走势。1999年岁末的几个交易日大盘探实底部，缓慢回升。新年伊始加速上涨，又急速回抽。二次探底后的涨势更迅猛，颈线阻力位由一个跳空缺口一跃而过。

二、头肩顶和头肩底。

头肩顶是由股价在上升过程中受阻回落，再次回升并有效突破前次高点创新高后又大幅回落至前次低点，从而形成左边的肩和头，股价跌至前次低点再次反弹，但未过前次高点回落，形成右肩。头肩顶的形态一旦形成，其可信度和下跌的幅度比双头形态强。因为从技术预期的角度看，头肩形态是一次创新高行情的回落，二次冲高受挫，未能达前次最高点，市场预期是行情再也无力创新高，行情结束差不多已成定局。而双头形态开始是一种高位整理的态势，既有可能做双头，也有可能做三角和矩形整理，头肩形态已完全不具备这几种可能性，它惟有在颈线位，即左肩的低点寻找支撑。但头肩形态的颈线位支撑力很弱，因为它在技术预期上没有前途，右肩反弹往上走什么都不是，走不了多高还要回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来。在一般情况下，由于创新高的那段行情涨得快跌得也快，头部的暴跌几乎是无量空跌，大部分人并没有及时跑出来，所以视这个点位为右肩，期望反弹出货的人正严阵以待，一旦股价走软，抛盘就会放量涌出。再有一点，双头形态一旦成立，下跌的幅度和速度也很快，也有可能是无量空跌，但由于有两次相等的高点，所以有两次高点出货机会，下跌过快过深，空头补仓的买盘就会出现，所以反弹较快。而头肩形态的右肩是在相对低位，跌得不深买盘不会出现，反弹也无力。

图 17 是上证指数 1999 年 3—4 月间的一段走势。左边连日下跌后的反弹反而引起更猛烈的抛压，从而形成一个右肩。它的特点是比左肩低，一旦形成之后跌势加快。

上证指数头肩顶走势

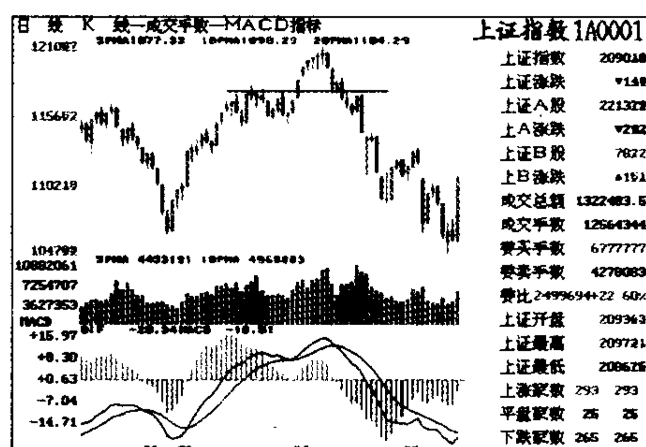


图 17

同样，头肩底形态也是一种比较可靠的反转形态，因为形成倒头部左边的那次下跌过猛，反抽也是迅猛的 V 字型，在上次高点受阻后回档程度不深，因为市场需要一次蓄势整理，给未来得及进货的投资者一次机会。回档之后再续升势将使头肩低形态的技术预期受到鼓舞，由于前期涨势过快，未来得及进货的后继买盘和等待头肩底有效成立的技术性买盘多来自谨慎理性的机构大户，他们的进货手法就是大举扫货，这使第二波上升行情更加凶猛。当股评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家还在争论是反弹还是反转时，在头肩底右肩的回档是稍纵即逝的进货机会，不能犹豫，不能错过。

上证指数头肩底走势

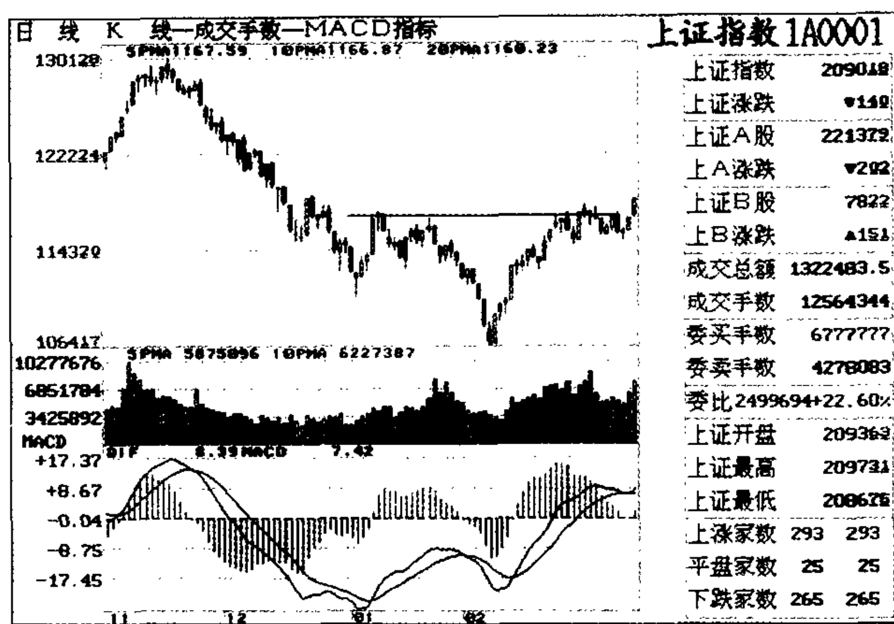


图 18

图 18 是上证指数 1998 年 12 月到 1999 年 4 月的走势。右肩稍做调整即被一根光头光脚的阳线拉起，随后就是连续四根阳线。其实这轮由右肩而起的行情涨势不猛，涨幅也不大，仅有 60 余点。原因在于它的头太大。

三、三角形态。

三角形态是一种股价在上升大趋势中持续整理，失去方向，上下两难的局面。三角形态在初始阶段震荡较为剧烈，多空双方在争夺对自己有利的行情态势，但谁都没有决定性的力量，夹在其中是从价格巨大的波动中高抛低吸的短线投机者，他们的投机行为使股价上升便遇到向下的压力，下跌又遇到向上的支撑。短线投机使股价波动的空间被压缩，短线投机盈利越来越少，直至退出盘整。买盘强一点会形成一个上升三角形，卖盘强一点形态会被压成下降三角形。其实，不管上升三角还是下降三角突破方向才是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关键。三角形并不是一种能形成强有力技术预期的形态，在对未来行情方向的判断上也不能给我们提供什么帮助，所以从技术预期的角度讲，三角形上升和下降的概率相等，打破三角形整理局面的也不是技术因素，而是外力作用和纯心理感觉作用。比如利空或利好传闻造成的突破，庄家耐不住盘整等等。在三角形盘整末期，价和量都极度萎缩，只需小投资者有意无意的一个小买盘或卖盘打出向上或向下的小趋势，若该趋势不被立即修正，市场就会当做突破的信号，突破的预期就会增强。从这个意义上讲，三角形是最容易被庄家利用做骗线的。在三角形初期仍有相当大的成交量，庄家出货应该不难，到后期只需很少的量就可将图形打坏，引出跟风抛盘。利用三角形掩盖吸货和拉升企图也不难，在此整理期间，庄家高抛低吸，增三减二，让人难以察觉庄家到底是在增仓还是减仓，从而也难以判断其后的拉升意图。待到时机成熟，只需扯起一个小阳线，不愁没有等待突破信号的跟风盘。

做三角形技术预期的最好办法就是退出盘整，等待突破信号，一旦出现立即跟进。假突破也好，真突破也罢，那是要等行情走过一段才能确认的事，等确认的时候突破行情大概已经走完。

四、箱型形态。

箱型形态也是一种典型的整理，多空双方势力均衡的胶着状态。有这种形态的股票多半没有庄家，即使有庄家也暂时无力或不想改变局面，让股价在箱体内自由波动，庄家只控制顶价和底价，中间的波动不加干预。箱型整理形态从形态上看更像多重顶和多重底，对短线投机是一种最安全不过的技术走势，其技术预期是股价在箱体内运行，可能有相当一段时间不会被击破，你只要闭着眼睛在箱底买进，在箱顶卖出就行了。天下竟有这么轻巧的事！看上去是蝇头小利，但集腋成裘，而且没有风险。惟一的缺点就是不痛快。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上证指数整理形态

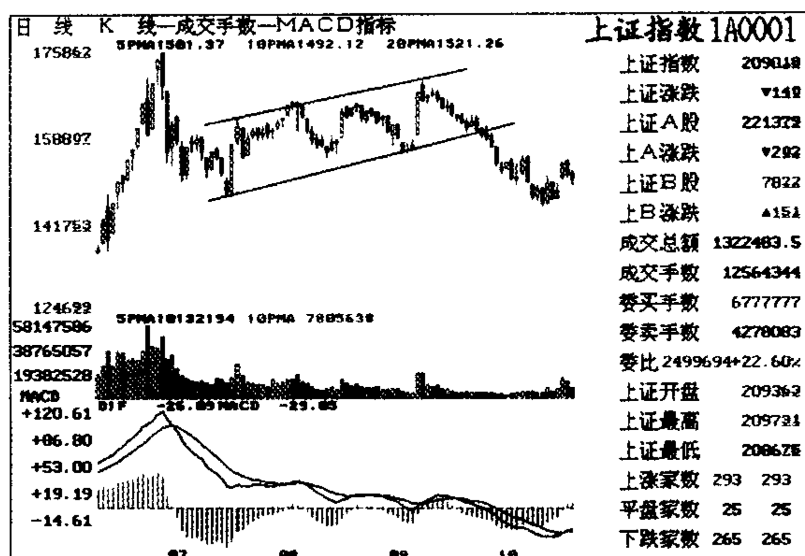


图 19

对箱型形态的突破和确认，技术分析理论仍然是老一套，我们对付技术预期的办法也是老一套，见到突破就毫不迟疑地采取行动，不能磨磨蹭蹭地等待确认。做对了，你就偷着乐；做错了，你只能干瞪眼，看明白了再采取行动，千万不要两面挨耳光。

三角型和箱型都是持续整理形态，短线投机者可能有个几毛钱的蝇头小利，而对大资金和庄家来说是个鸡肋行情，不如及早脱身。图 19 是上证指数 1999 年 6—9 月，5.19 行情创新高 1750 点，遭重创回调之后的走势。当时投资者对政策基本面还有预期，管理层也不断公布利好，因此在高位形成三次 100 余点的宽幅震荡。9 月 27 日跌穿颈线，又连续五根阴线确认突破，以后就是三个月的空头市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术指标的心理根据和作用

技术指标是用统计学原理和方法从不同角度对价格和成交量进行计算得出的数据。股票技术分析中的指标分析是数学家和数学爱好者大显身手的广阔天地，几十年的发展使技术指标体系日臻复杂和完备，人脑已经显得力有未逮，以致有人设计出电脑程序，将所有的技术指标统统交电脑管理，这样一来技术派人士就不必劳心费神，甚至生出干脆将交易也交给电脑的奇思妙想。但实践证明这不是个好主意。一是因为高科技的电脑水平再高，运算速度再快，在变幻莫测的市场面前总是显得呆傻；二是因为技术指标太多、太烂，让人脑和电脑都无所适从。这使得现代技术派像一个装备着全球定位仪和导弹，却坐在树下守株待兔的人。

电脑仅仅是个工具，技术指标还是简单实用的好，比如笔者的经验、均线和乖离率就是这样的指标。其他的如 KDJ、RSI 等等，计算方法不一样，而原理和作用与均线差不多，基本上可以说是花拳绣腿。

一、选一条比较合适的均线。

均线和乖离率是大家比较熟悉，也比较实用的技术指标，均线在使用时即可作为技术指标，也可从形态上得出压力、支撑等技术预期。在钱龙系统上既有与股价走势如影随形的均线供我们从形态上研判，也标有不同时段的均线指标，使我们能即时看到均线的具体价位。

均线的作用是通过对连续若干时间段股价的算术平均减弱或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消除价格上下波动的影响,从而得出一个连贯明显的趋势。选取的时间段越长均线对股价的波动越不敏感,均线对比股价就越滞后。所以所谓助涨助跌是由均线的滞后效应造成的,但因为滞后效应与时间段有关,时间太长,例如120日均线,股价上升和下跌趋势已经持续了一段时间,这条线才开始有反应,时间太短,如5日均线,若股价波动大的话,几乎是在K线的中间穿来穿去,频繁地发出买进卖出信号,只有选取10—30日之间的时间段算出来的均线才能比较容易地看出其趋势走向。一是因为这个时间段的均线既不过远也不过近,既能保持距离,滤掉短期内非正常波动,又能紧跟比较可靠的中级趋势,符合技术预期确认趋势的中庸之道。

乖离率是以均线为基础计算的,是现价与均线之差距的百分比,用来说明两者之间差距的幅度。乖离率的大小与选取的均线时间段有关,也与股价的波动幅度有关。时间段长的均线对股价的波动不敏感,乖离率会越拉越大。股价暴涨或暴跌,股价突然远离均线,乖离率也会骤然加大。

均线和乖离率的计算方法在一般的教科书上都有介绍,这里不再赘述。既然选取均线时带有一定的主观因素,在实战中也要根据行情实际情况灵活运用,上涨初期,波动较大,势头猛,乖离率可设大一些,波动小就要设得小一些。

以笔者的经验,20日均线是一条比较适合中国股市特色的中短期趋势线,既能照顾到炒短线的投资者,也能不辜负做波段的朋友。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线的支撑和压力

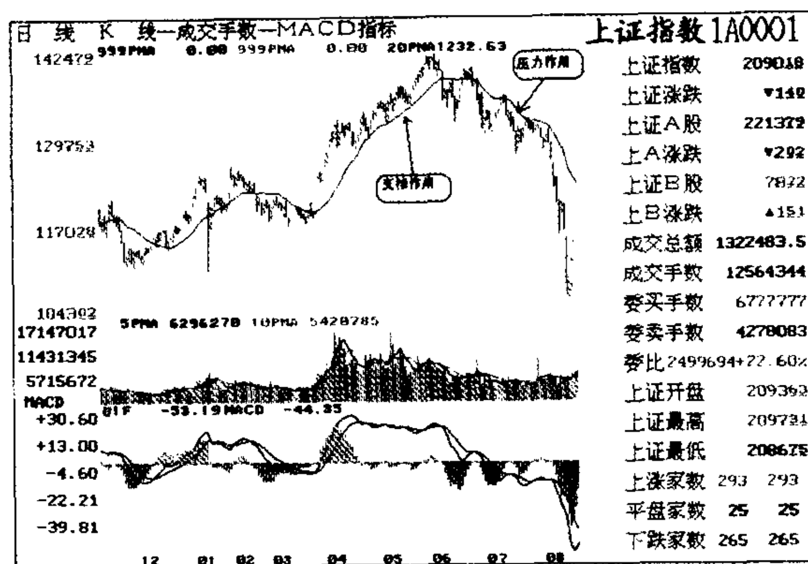


图 20

以实例为证：图 20 是上证指数 1998 年 3—8 月的一段走势。左边是一段升势，大盘经过底部震荡后反抽到 20 日均线之上后是急速的拉升，乖离率加大，指数被均线拉回，然后是锯齿型上涨，缓慢地回调震荡，每次均受到 20 日均线的支撑。头部震荡走出了一个头肩顶形态，跌穿均线后均线即开始走平，均线位置正好也是颈线位，以后每次反弹均被压制于均线以下，三次未过，跌势不可逆转。

图 21 是上证指数 1999 年 12 月到 2000 年 6 月的走势。左边升势的初期是斜 W 型第一阶段，是连续的急升阳线，乖离率达 9.2%，然后是向均线回归的急跌，作为斜 W 型的二次探底。下跌趋势在均线处得到遏止，获得支撑，缓步上扬，再跳空飙升，乖离率最高时达 17%。以后两次向均线的回调又在均线处获得支撑，3 月 15 日跌穿均线后有一次乖离率达 5%的急挫，被两根阳线快速拉回。此后便是小幅上涨，屡创新高，紧贴均线上方运行的行情。5.1 过后连续两根阴线，均线再度被有效击穿，这一段跌幅深达 6.4%，但反弹的报复同样快而猛烈，四天连续上涨，将失地收复，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指回调 20 日均线之上。

盘升行情的均线

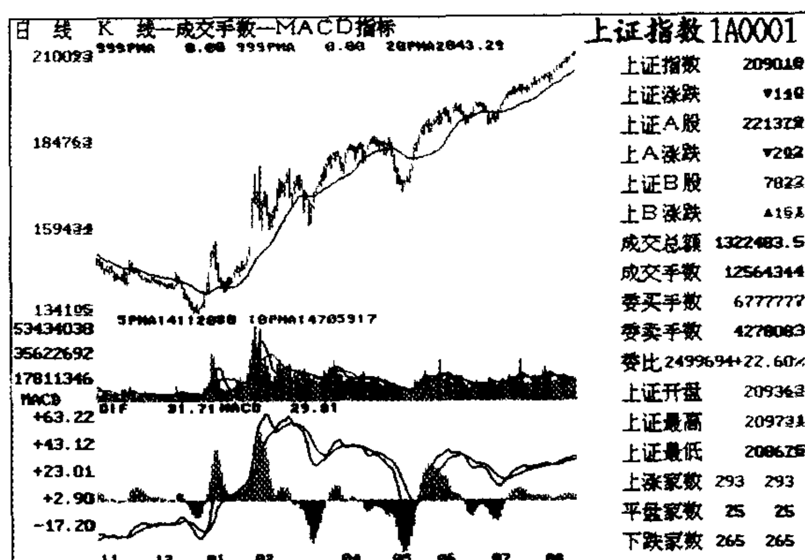


图 21

二、有实战价值的均线技术预期。

对均线的计算、均线理论数理统计原理、均线理论的应用，凡是投资学的教科书都有详尽的介绍，其中主要的一条是说均线有助涨助跌和压力支撑的作用。但均线为什么会有助涨助跌、压力支撑的作用？传统的投资学理论没有什么明确的说法，大家学完了只知其然不知其所以然，这使得均线理论像是在自言自语，以其昏昏，使人昭昭。

通过上面的图我们可以看出，均线的助涨助跌作用实际上一是由均线的滞后造成的，因为股价一旦上涨穿过均线，只要保持上涨趋势，其速度肯定快于均线，也就是说均线始终在股价下方，均线这种紧随其后的姿态是由股价上涨带起来的，而绝不是均线在顶托股价，否则就本末倒置了。所以所谓助涨助跌是伪技术预期，人们真正需要注意的，并在实战中经常运用的，不是均线如何去助涨助跌，而是上涨时均线对股价的拖动作用和下跌时的拉动作用，以及均线对股价的支撑压力作用。拖动和拉动，压力和支撑是真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正有实战价值的技术指标和技术预期。

三、均线对股价的拖动和拉动作用。

有经验的投资者都知道，涨得过高会回调，跌得过深会反弹。由于均线的变化慢于股价，暴涨暴跌的股价大部分时候看上去总是被均线拉上或拖下，尽管有时股价在高点或低点不肯调整或反弹，也至少会停止上涨或下跌，像是等待均线跟上或被均线拖住。其中道理与投资者的预期收益和止损有关。

当股价上涨时，买盘之中可分为短、中、长三种预期，行情初期，后两种买盘居多但量不大，而且会在上涨过程中逐渐沉淀下来。随着时间推移，行情逐渐走出上涨趋势，这个阶段推动行情快速上涨的主要是短线投机性买盘。如果行情上涨过快，短线投机性获利筹码最多三四天就全部换手。我们假设投机者的盈利目标最低是5%，最高是10%，止损位为10%。中长线在20%～30%之间，所有投资者在均线位10元买入。若股价平均每日上涨5%，则行情长度在一周之内。股价涨幅超过5%时，短线获利回吐开始出现，股价可能在当日盘中仍由三类买家将获利盘消化。每天涨5%，两日涨幅达10%时，短线全部换手，中长线买盘越来越少，短线已经没有获利空间，股价须向下调整以吸引后继买盘进场。若能吸引短线专家股价至少应回撤5%。如此反复多次，股价涨幅超过20%时，中长线停止买入，转而卖出，股价靠新增短线资金的5%～10%盈利预期推动，行情升幅达30%时，技术性行情到顶，三类投资者的合力卖压将使股价大幅度向均线靠拢，并有可能在均线位置止跌。

拉动的作用也来自两种力量，当股价跌穿均线，并快速下跌与均线拉大乖离率时，必然会触动中长线低位补仓和短线抄底买盘，乖离率越大，也就是差价越大，回补力量越强；差价越小，回补力量越弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、均线对股价的压力支撑作用。

为什么均线有压力支撑作用？因为均线的概念中包含着平均成本的意思，例如20日均线就是按前20个交易日收盘连续买进的平均成本。伴随大成交量的急升行情，二三天的换手率可达70%以上，假设股价升幅20%，起码有50%的买盘的平均成本在现价附近或低于现价5%左右的地方，一旦股价停止上涨转而下跌，跌5%就逼近大多数买盘的平均成本，有50%买盘被套。跌穿20日均线时已无人盈利，再往下跌就是严重超卖。缓慢小幅上涨只不过使成本垫高的过程较为缓慢而已。假设20日升幅20%，如果此时股价由升势转为跌势，20日或10日前买进的，尚有盈利的筹码肯定最有理由先跑。由于是缓慢的升势，均线是贴着股价走，均线很轻易地就会被跌穿。最近十几天的买盘即刻被套，或被逼近成本。均线位置是短线的止损点，是未能及时脱身的中长线买家比较尴尬的价位，是中长线持仓者买也不是卖也不是的地方。跌穿均线后的由于止损盘涌出而出现加速下跌，此后是零星的割肉盘，无论是低位承接的，还是高位套牢的，反弹已经逐渐成为主导预期。股价下跌过深被均线拉回至均线附近时，短线获利空间被压缩，获利回吐增加，主动性买盘减少，股价在均线位置受压。所以股价反弹至均线位置时，往往会遭到严阵以待的止损盘和短线获利盘再次打压，验证均线对股价的压力。

在均线位置由于中长线买家被套，卖压减弱，主动性卖盘减少。若短线止损抛盘未大量涌出或被新买盘接住，则股价获得支撑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解读机构投资者

普通的投资者对机构常常有模糊不清和不切实际的认识，股评家则动不动拿主力机构说事，在他们的生花妙笔下，机构神乎其神，似乎像上帝一样无所不在，无所不能。股票市场是个藏龙卧虎的地方，的确有无数大小机构潜伏其中，市场中也的确有主力机构在拉抬打压，翻江倒海，机构虽有过人之处，但总归是人不是神，他们大有大的难处，也犯愚蠢的错误。

另外对机构的研究和分析也涉及两个很实际的问题：在哪家机构操作，跟哪家机构的庄。

本章将从投资者对机构的认知和机构对自身、对市场的认知这两个角度来探讨主力、机构的作用及其变化。

一、谁是主力和机构。

主力和机构实际是两码事，主力应该是指能对整个市场和某个股票起决定性影响的市场势力，可以是个人，也可以是机构，只要势力足够大。就整个市场来说，从警惕的角度看，机构肯定是主力，但就每一波行情尤其是个股行情来说，机构不一定是主力。

我国的个人投资者正在发展壮大，个人股票投资几千万元的也已不是个别现象，但对个人投资者我们可以做两点推断：一是个人若想成为某个股票的主力，必须结成集团，或是与机构联手，否则与公司讨价还价时底气不足；二是资产做到这个程度，何不搞一个投资有限公司，摇身一变，变为法人承担有限风险。所以大家对主力的注意力仍然放在机构身上，而机构泛指的定义是可以依法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从事证券交易的法人组织,既可以是金融机构,也可以是非金融系统的一般企业,还可以是社团法人,特指的定义是金融机构,主要是证券投资基金、有自营资格的证券公司两类。这是合法的专门以证券投资为业的专业机构,也是证券市场中的正规军。

机构实力有大有小,如果单从表面上看,有能力称主力只有金融机构,但实际上山外有山,真正有实力的大主力并不仅限于此。主力机构并不限于金融机构,而机构是不是主力与其实力和经营战略有关。而市场众目睽睽之下的金融机构要依法经营,理性投资,才能谋得长远生存和发展。经营稳健的机构普遍的想法是能不做主力尽量不做,因为历史经验证明,出头的椽子先烂,烦恼皆因强出头。当然市场上以前有,现在仍有张牙舞爪、霸气十足的机构,从前的霸主已灰飞烟灭,现在盛极一时的也在走下坡路,未来的预期不会好。

二、机构的特点。

同是机构,实力有强弱,历史有长短,经营理念有差别,十个指头并不一般齐,家家也都有难念的经。要想在选择什么样的机构投靠问题上动脑筋,就得花点时间研究一番。

1. 机构的优势。首先,机构在资金和融资渠道上有优势,因此能够抵御风险,也能在机会来临之机抓住机会。而普通的投资者若是被高位套牢,当熊市结束,市场在低位反转时,很难有多少资金来抄底。单就这个方面看,有大银行做后盾,或手中管理着若干家证券投资基金的券商机构有明显的优势。

其次,机构有规模优势,证券投资基金有30亿元的规模,小一点的券商在二级市场也有上亿元的投入。规模大就比普通投资者多一种做庄的选择。机构被套住可以调集资金拉抬,自己解放自己,而散户只能等别人来解放。券商规模大可以从几个方面来判断:一是股本大,有吸引客户和银行资金的潜在能力;二是资产规模大,网点多,客户资金量大;三是交易量大,说明公司自营和客户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易活跃，人气旺。每隔一段时间，交易所就要公布券商的交易量排名，其中有A股、B股、基金、国债等交易分类排行，可以帮助我们透过数据了解榜上有名的券商在各类品种交易规模上的优势。

第三，机构作为市场的强势集团，与管理层联系密切，有遍布全国的网点和信息网络，因此在信息的获得、反应等方面有明显的优势。即便是没有信息，机构也可以通过各种手段制造信息，制造概念。而来自机构的信息也易于被市场接受。过去在券商没有同银行、信托公司脱钩的情况下，某些中央级实力大券商同管理层关系密切，消息灵通，《证券法》实施以来，情况有了变化，但机构的信息优势还是有很大差别，比如总部设在北京、上海、深圳的券商、基金等机构的信息有地利之便，而总部在北京的机构在这方面可能还略胜一筹。

第四，机构有人才和技术优势，可以利用优厚待遇延揽各种人才。证券投资基金和券商机构由于所从事的证券行业具有挑战性和高收人等特点，吸引了大批高素质的人才，每年都有大批博士、硕士投身这个行业。这些高学历的年轻人思想活跃，对新事物有敏锐的感觉，没有经过熊市的磨难，在不断上涨的牛市中感觉越来越好。机构的人才和技术优势可以从交易、自营、咨询、高新技术开发应用等几个方面的水平来衡量。机构利用雄厚的财力证券交易和信息技术领域展开竞争，无论是在电脑软硬件技术，还是通讯技术、网络技术和互联网应用技术，证券行业都是国内应用高新技术最早、最快，效益最好，最有发展潜力的行业。近年来，有远见的券商相继进入互联网领域，经过一段时间的开发，网上交易和信息咨询已成席卷之势，互联网是能将券商的技术和人才优势得到最好结合和展示的平台，券商在互联网上可谓如鱼得水。预计今后券商机构的新千年竞争将在互联网上展开。网上机构和网上券商的概念极大地扩大了投资者的选择空间。

第五，机构有政策优势，投资基金有新股的优先配售权，券商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有抵押融资的优惠,体现了政策对机构的扶持,这些优惠普通投资者只能望洋兴叹。这些政策有明显的不公平,有刻意扶持机构投资者的政策倾向,但倾斜和扶持也有合理的因素和制约条件。比如基金受政策扶持,则应负有稳定市场的责任和义务,所得收益应该有 90%的分红。券商股票抵押融资也是为了使券商在需要的时候能及时得到银行的支持。但凡事有利也有弊,券商的抵押协议也只能当一种储备能力,起信心支撑的作用,不到万不得已不能使用。一家券商跟银行签的抵押协议当然多多益善,若是当真将股票抵押出去,可就是一个危险的信号,客户就要擦亮眼睛,提高警惕。

第六,机构的金融新产品开发能力。机构中的基金管理公司是代客操作的企业,要自主开发,自担风险,与客户的关系是完全封闭的,而券商是金融投资领域身兼设计、制造、批发、零售,实行开放式一条龙服务的综合企业,新产品开发能力是其基本竞争能力之一。券商的所谓金融新产品并非有形的、有使用价值的产品,而是由新概念、新投资品种、新投资组合等一系列服务项目组成,其中关键是新概念。新概念包括两种,一种是存在于产业、企业、市场的发展趋势中尚未被发现的新因素,需要券商去发现、开发、包装、推广,从而形成市场预期的主流和热点,这种新概念就像一座金矿,首先发现的人和追随其后的股东、客户都能大发横财。另一种新概念目前尚不存在,券商就要想办法去设计、开发、包装、推广。客户为了避免风险和获得高收益,需要券商为他们设计推荐能领先于市场预期的新概念和体现新概念的投资组合。领先一步是券商所梦寐以求的目标,国内有些知名的券商在创新方面有过辉煌的业绩,比如国债收益券、国债期货以及后来的可转换债券,长虹、海尔等绩优概念的挖掘,科技股、网络股、电子商务概念,都是有机构主导、参与的杰作。机构只有不断创新,跟上时代潮流,才能生存发展,而抱残守缺,拿保守当稳健,难免犯美国老虎基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的错误,跟随的客户也成了旧经济观念的牺牲品。

2. 机构的局限性。机构势力再大也有局限,不能为所欲为,也不是无所不能。

(1) 机构不能与市场抗衡。在一个规模足够大的市场中,如现在的沪深股市,即便是没有政策法律限制,再大的机构也不可能操纵市场。单个机构操纵市场的行为无异于自寻死路,其轻举妄动很快就会被市场力量所剿灭,如当年在600多点利用大盘股申能护盘的机构最后账面损失达60%,在国债期货上孤注一掷的机构,下场同样可悲可叹。全中国的机构联合起来行不行?理论上可行但实际行不通,因为股票炒作是个零合游戏,你赚钱就是我亏钱,靠行政命令或眼前的利益暂时可以联合在一起同市场抗衡,但时间一长,稍有松动即刻土崩瓦解。

(2) 法律政策对机构有制约。政策法律对投资基金、券商等金融机构持有股票的数量金额都有限制,监督检查也比较频繁严格。当然政策法律防君子不防小人,所谓上有政策下有对策,机构可以采取设立子公司,分仓操作等办法打擦边球。但是有政策法律的制约,机构的炒作相比那些背景神秘的公司总是缩手缩脚。看一看近年来的大牛股,亿安科技、中科创业等等,难得找到机构的影子。

(3) 机构船大难掉头。大有大的难处,比如机构出货就是一个老大难问题,市场突发利空,散户可以一哄而散,一跑了之,机构仓位重,少量出货不解决问题,大批量找不到买家,在这种情况下往往损失惨重。机构组织庞大,管理严密,但同时也有多头管理、相互制掣、盈利了大家争功、失利了没人负责的矛盾。

三、个人投资者与机构的关系和对机构的预期。

很多投资者可能不会反对这样一种说法,即股票市场也遵循弱肉强食的丛林法则(Law of Jangle),机构是处于食物链的顶端,散户作为个人投资者处于被吃的低端。这种说法似乎道破散户和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构的关系,为喜欢哗众取宠的股评家所经常采用,但实际上这种说法有些偏激,在客观上有失公允。无论是机构还是散户,大家到股市上来的目的都是为了赚钱,而在短期内股市就是个零合游戏,机构赚散户的,散户赚散户的,散户赚机构的,大家有赚有赔,散户有跳楼的,机构也有倒闭的。当然机构可以利用自己的优势炒作股票,诱使散户跟风,最后出货将散户套牢。但是尽管散户骂机构,恨机构,却也常常像盼望亲人解放军一样盼望机构,看中他持有的股票,炒一把将他解放,让他赚钱。所以散户对机构的态度是爱恨交织,经常是端起碗来吃肉,放下筷子骂娘。散户和机构就是这样一种相互依存、互为利害的对立统一关系。前几年,机构和散户弱肉强食的关系和心理预期影响很大,彼此都想从对方讨便宜,双方互有胜负,行情一跌,不是机构被套就是散户被套。

最近几年来,情况有了很大的转变。市场是有众多的散户和机构组成,缺了谁都不是一个完整的市场。行情和个股的题材需要机构去挖掘、做庄、展开和发动,从长期生存和发展来考虑,机构需要利用各种方法手段吸引客户,形成一个庞大、稳定的客户群。对客户来说赚钱就是一切,他之所以投奔这家券商,并成为长期稳定的客户,不仅是有诸如免费午餐之类细致入微的服务,关键还是能否帮他赚钱。从股民的角度看,能否帮他赚钱无非看两条:一是信息是否多、快、好,投资咨询是否有水平,讲得准;二是看这家机构自营做得如何,能否让客户跟庄赚钱。因为你股评咨询讲得天花乱坠,但自营做得不好如何解释?是不是让客户帮你解套?

如今社会已经进入信息时代,坐在家里就可以通过上网、电话委托做股票,选择哪家券商营业部地点远近已经不是问题,实际上很多投资者,尤其是大户和喜欢跟庄的股民选择委托券商机构往往是冲着庄家去的。一只股票如果没有机构做庄很可能是死水一潭,有机构做庄对散户的预期会产生相当大的影响。一是机构有信息和研究的优势,既然机构看中了这只股票,必定有看中的理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由;二是有机构做庄的股票风险小,即使走势不好,机构也会尽力拉抬,只要机构没有撤庄,就有解套赚钱的一天。这家券商自营做得好,信息灵敏,研究到位,推荐的个股每每都是跑赢大盘的大牛股,客户跟庄的、跟进的,无不赚钱。这种品牌和口碑是最实实在在的,也是最能吸引客户的广告。客户一多,人气就旺,公司推荐的投资品种备受市场追捧,公司和客户大家双赢,这就叫人财两旺。

四、机构投资者预期。

既然个人投资者对机构的主要预期是希望机构提供信息和做庄,那么机构作为市场的主力又是怎样想的,怎样做的呢?对这个问题要具体问题具体分析。

1. 证券投资基金。投资者将市场上现有的基金分为两类,一类是老基金,指 1998 年以前在地方发行的,不那么规范的基金。此类基金有三个特点:一是规模小,最大的不过 3 亿元;二是投资范围广而杂,房地产、股权、股票、债券什么都有,投资分散,收益水平不高;三是资产价值不那么透明,不易评估,所以老基金并不是真正意义上的证券投资基金,对市场可以说没有什么影响。相对应的另一类就是新基金,即 1998 年以来按证券投资基金管理办法发行上市的证券投资基金。此类新基金规模大,管理规范透明。两年时间,发行总规模已达 500 多亿元,新基金事实上已经成为市场的主力,其投资理念和风格可以说使整个市场发生了根本性的变化。

(1) 基金长线投资的理念。如果说基金喜欢做长线,这话也只说对了一半,股市上的人谁不想高抛低吸,每日每周的差价不必说,单是一个波段的差价就很可观,5.19 行情从 1100 点起涨到 1750 点,又跌到年底的 1270 点,指数的涨幅在 70%,跌幅也在 30%,个股的涨跌幅更大。基金经理人没有看出来 7 月 1 日之后行情调整的趋势倒也罢了,但即使觉察到了行情的结果,基金要想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在跌势中出货是相当困难的。所以基金 20 亿元以上的资金规模决定了其投资战略只能是长线。

（2）基金的长线战略准备。基金做长线就必须作好长线战略准备：首先要对一年以上的大势走向作出判断，根据这个判断决定近期的投资计划。因为人无远虑必有近忧，股市就是炒未来，炒预期。未来的国民经济、政策和股市的趋势向好还是向淡，向好就重仓持股，向淡就轻仓或空仓持币。我们可以从基金经理人的年度报告中看到他们对未来的判断和预期，也可以从其持仓情况看出他们对未来的预期；其次要对产业趋势作出判断，哪些行业是未来经济的热点，哪些行业将衰落；三是市场预期将会有什么变化，如果基金的长期预期是正确的，但正确预期到的事件三五年之后才能出现，那么最近二三年内的连续亏损是难以忍受的，能不能熬到盈利的那一天还很难说。

基金在这三个方面都容易同时犯致命的错误，因为基金实力太大，研究人员和决策人水平太高，长线思维和预期太固执，这些天大的优点在犯错误时容易变成天大的缺点。美国老虎基金一直对网络概念为首的新经济概念股嗤之以鼻，认为此类没有业绩的股票纯属泡沫，所以老虎基金坚持传统投资理论，坚信业绩才是真金的信念，坚守老牌绩优股。但严酷的现实是新经济概念股如日中天，老牌绩优股一跌再跌，老虎基金亏损累累，终于在 2000 年初宣告清盘，可就在它清盘十几天之后，纳斯达克泡沫破灭，道指止跌回升，老虎在它的预期被证实的前夜破产，实在让天下英雄扼腕叹息。国内的证券投资基金在这个问题上也有过教训，先前发行的几只基金根据传统的投资理念买了一大把长虹、春兰等绩优股准备做长线，结果在 1998 年下半年出现巨额账面亏损，幸亏脑筋转得快，及时认亏了结，转而入货高科技股，结果在 5.19 行情中一举扭转净资产下滑和亏损的局面。所以，从基金的角度看，应该对自己的预期保持一定的灵活性，要研究市场预期及其变化规律，必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要时也必须下决心壮士断腕，向市场投降。对个人投资者来说，基金的实力加预期并非完全靠得住，有时可以跟随基金的预期来操作，有时却要与基金反向操作。

(3) 适合自己的投资风格。证券投资基金除了规模之外，其实没有多大的差别，所谓投资风格实际上是指基金管理人的投资理念，对行情的不同预期，对行业的不同看法，对风险的不同偏好和不同的操盘手法等。形成不同的投资风格也是市场的需要，一是为了吸引有同样预期和偏好的投资者，二是将行业和公司按不同的概念细分并有所侧重，有利于加强重点，避免资金和研究力量过于分散。从实际情况看，发行较早的基金经过近两年多的运行，各自形成了一些可以相互区别的投资风格，在个股选择、操作手法上有的稳健一些，有的激进一些。不过总的说来，大多数基金投资风格的差异并不明显，这与基金发展的历史太短有关。

(4) 组合投资的方法。组合投资是基金的主要投资方法。所谓组合投资就是将资金分散投资，将鸡蛋放在很多篮子里。买很多股票，有相同或相近行业的，也有不同行业的，构成一个股票的组合。这样做有分散风险的原因，但主要原因还是因为资金量大，法律规定了基金持有股票的上限，所以不得不这样做。看报纸上介绍，有一种基金据说叫指数基金，原理是按个股在大盘中的权重分散投资，通俗地说就是每个股票都按盘子大小买一点，这样每个股票都能买到，从而彻底地避免了非系统风险，这个指数基金的资产波动将完全跟大盘一样。因为中小投资者不可能这样做到彻底地分散风险，那么买了这种基金就等于买到了指数，可以做到完全消除行业、企业经营变化所带来的非系统风险。这种基金听上去很动人，但实际上很愚蠢。因为大家来到股市都是为了赚钱，要分散甚至消除风险就别来。随便挑一个稍有投资常识的股民去管理这种基金，他也不会一点脑筋不动，傻到每个股票都买的程度。所以要是真有这种照此死板的投资方法去投资的基金，还要基金管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理人干什么？一台低档的计算机足矣。

基金的投资组合管理最见水平，因为其基本任务就是个股的选择。哪个股票被剔除，哪个股票被加入组合，哪个股票被增仓减仓等等，都是有关基金投资动向的重要信息。可惜的是这些信息我们隔段时间才能看到，短期内我们摸不清基金的动向，好在基金是做长线的，投资组合中前十位的股票仓位在一般情况下不会有很大的变动。所以跟随基金操作的投资者大可从容应付。回过头去看，如果我们在5.19行情前买了一把基金重仓持有的股票，如东大阿派、中信国安、东方电子等，肯定是跑赢大盘的大赢家。

(5) 基金的操盘手法。根据笔者的观察，基金作为一种比较透明的大资金运作，除了在操作风格上有较为保守稳健和较为积极主动的区别，在操作手法上并不是很讲究。由于资金量大，又是从长线角度考虑问题，不管主动还是被动，都是一种无招胜有招的态度，从容迟缓地进行阶段性的高抛低吸。行情趋势看淡，基金重仓持有的股票价格随大势缓慢飘落，在股价走到一个较低的区域时才会出现一些较大的买盘，但很少对倒。行情上涨较大较快时，会出现大手卖盘。在报告期、年终结算前会出现大手对倒，目的是提高资产净值，让账面好看一点。因为市场清楚这种对倒的内情，所以对行情影响不大。

2. 券商。券商作为机构投资者，就盈利目标而言与基金是一样的，但券商是一个综合性的金融企业，其自营有特殊性：

① 随着基金的规模逐渐扩大，基金已经取代券商自营成为市场的主力，券商沦为二流机构投资者，影响力也日见衰落。

② 券商自营作为综合业务的一部分面临多重要求和压力，不像基金那样单纯。

③ 尽管政策和政策执行监管机构对券商的自营有各种各样的要求，但并没有信息公开的要求，自营是券商的商业秘密，受法律保护。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

④ 券商自营资金规模和来源很不稳定，加上其他业务的资金需求，券商就不得不把资金的流动性放在优先位置，放弃对长线利益的追求。这些因素对券商自营的投资理念和操作风格都有很大的影响。

目前对券商自营的地位和作用有两种不同看法：

① 认为自营的目的就是盈利赚钱，在行情好的时候，自营一天的盈利抵得上一家中型营业部一年的利润。公司对自营也有盈利的硬指标。既然如此，就不应该对自营提出额外的，诸如配合公司投行、经纪等其他业务的要求，因为自营的盈利目标和其他业务相冲突，例如，新股上市时，上市公司对承销商有护盘的要求，若是股票质地好，开盘后一路飞涨，承销商就没什么风险，也用不着刻意护盘，若是质地不好，恐怕要吃不了兜着走。配股和新增发行承销风险就更大了，转配股和新增发行的相当比例被兜下来的可能性很大，公司一不小心就会成为被动的大股东。利用公司的自营来吸引客户，为经纪业务服务，风险也是相当大的，是个吃力不讨好的勾当，把股价愈炒愈高，自然皆大欢喜，但一旦行情下跌不是套了公司就是套牢客户，甚至两头都受气。其中主要原因还是自营的盈利目标与其他业务是冲突的，利益上经常是背离的，因此自营应该独立于公司的其他业务之外，独自承担风险，独立结算收益。

② 认为公司是一个整体，应该追求综合竞争力和综合盈利最大的原则。一个有自营权的综合类券商，自营按法律政策是应该独立运作，但这并不等于在经营上可以完全游离于公司整体业务之外。事实上，近年来券商在综合竞争力上面临的外部压力越来越大，内部各项业务要求发挥整体配合和综合竞争能力的呼声也越来越强烈。拿自营来说，试想券商将自营业务完全与其他业务隔离，密室操作也好，分仓操作也好，对内对外反正是要绝对保密，与公司其他部门鸡犬相闻，老死不相往来。在操作策略上一不做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄,二不配合,三不炒作。这样一来,券商的自营已经跟一个超级大户差不多。一年做下来,难逃一盈二平七亏损的概率分布,业绩难尽人意。而公司承销上市的股票,公司研究部门推荐过的个股经常出人意料地成为大牛股,外面传说是该券商自营盘做的庄赚了大钱,实际上公司自营连边都没沾,真相传出去徒增笑柄。

这两种观点和自营目前所处的两种状态反映了券商自营面临的尴尬局面和矛盾心理,同时也影响了券商自营的投资理念和操作风格,使之呈现瞻前顾后、左右摇摆的现象。

前几年,券商自营的投资理念与大户没什么区别,或是追涨杀跌,或是做庄。行情好了最多做个一二个月算是中长线。还要打压戏筹,拉高放货,做图形画骗线,政策苗头不对,拔脚就要开溜,慢了一步套牢是免不了的。所以那时的行情暴涨暴跌,作为惟一合法的机构投资者,券商自营没有起到,也不可能起到主力机构稳定市场的作用。近年来,券商开始重视个股的调研和长线投资,但业绩有好有坏。业绩好的逐渐有了些名气,形成良性循环,追随者越来越多。业绩差的形成了恶性循环,成了市场的反向指标。

好坏的差别究竟在哪里?如果排除一些非正常因素,问题可能出在对自身的优势的分析和利用,市场定位和相应的投资理念上。

首先,券商与其他机构投资者相比可资利用的最大优势就是它的客户资源,上游客户是上市公司,上市的股票是券商的产品,若是将股票包装上市后就算万事大吉,上市公司和券商从此拜拜,那么券商只是一个初级产品加工者,赚的只是蝇头小利,利润的大头却是股票今后的增值。如果券商与上市公司通过股票发行上市建立长期战略协作伙伴关系,就可以同企业共同成长。券商的下游客户是委托其代理二级市场交易的投资者,如果说以前投资者还是很看重交易设施、条件、佣金返还、透支比例等等,今后随着市场竞争的深化,投资环境规范化,网上交易的普及化,券商在这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条件上的竞争已经没有多大的余地，投资者追随机构盈利的要求和意识越来越强，今后的竞争毫无疑问将围绕投资者这个核心需求而展开。大摩、索罗斯的量子基金之所以有那么大的影响力，除了规模大、业绩好之外，还有一个主要原因就是有庞大客户群的追随。

其次，券商的自营及其研究机构每天同其他投资者做着同样的一件工作，即发现股票的投资价值。但是大家得到的公开信息都是一样的，谁也不比别人聪明多少。所以发现价值的工作简直是大海捞针。其实券商还有另一个得天独厚的优势，那就是创造价值。例如券商可以通过投行业务说服企业进行资产重组，通过方案策划、形象包装等，将企业的业务和形象彻底更新，从而彻底改变市场的预期，就可以创造出一个有全新概念的股票。

券商的自营守着金饭碗却到处去讨饭，或是被动地跟别人的庄，为他人抬轿，或是炒自己不熟悉的股票，除了资金没有任何优势可以控制、回避风险，实属不智之举。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凡人自有烦心事

我们研究了机构、庄家,结论是他们既是救世主也是敌人。那么我们了解自己吗?投资者要想在市场生存并能取得盈利,首先必须做到了解市场,了解市场也就是了解他人及其他人所组成的群体。其次要做到了解自己。兵法曰:知己知彼,百战不殆。炒股票的道理与打仗大体一样。但是兵法上的这句名言说得太满,因为敌人和市场是动态的,随时都在变化,而且己不是彼,我不是敌,敌人、他人和市场如何动作,心里在想什么,行为动作是真相还是假象,我们又从何得知?所以我们永远做不到知彼,那么我们能做的,并有可能做到的只有知己,知己可以由己推彼,因为大家都是人,面对同一个市场,都有过相同的心态和经历。

研究自己不是一件容易的事,世上最难了解的是自己,此话不假。但了解自己毕竟是最便利的,只要有意识地去做,还是能做得到的。市场变化无常,借用一句禅语,不是市场在动,而是我们的心在动。我们可以跟着市场变,也可以以不变应万变。换句话说,了解了自己之后再来看市场,可能就是一片新天地。

一、性格即命运。

投资者个人因素包括年龄、性别、职业、学识、经验、心理素质和性格等。年龄大一些(40 岁以上)的投资者由于经历丰富,一般来说,投资理念和行为都趋于保守,冒险精神少,接受新事物慢,操作上长线多于短线,心理承受能力强但市场感觉差。年轻人则相反,冒险有余稳健不足,躁动有余耐力不足。以前的 T+0 和未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的二级市场可能比较适合年轻人操作。

性别差异在投资者的预期和行为上也表现得很明显，男人理论多耐性少，倾向于炒短，易受环境影响；女人凭感觉操作，主见少，易受他人影响，果断不足耐性有余，因此做长线的较多。赚大钱的是女性，亏大钱的也是女性。

职业对投资者预期和行为的影响在大多数人身上表现得不是很明显，而在个别人影响较大，有正面的影响，也有负面的影响。比如大学教师的投资可能比较理性，倾向于做长线，下岗工人和退休人员发财心切，喜欢追涨杀跌，上市公司的职工很少买本公司的股票等等。

学识和经验通过学习和实践得到，并对投资者的预期和行为产生影响，学识和经验可能是财富，也可能是包袱。运用得当就是优势，运用不当反受其害。

心理素质与投资者的年龄、性别、职业、学识、经验都有关系，可以说是多种因素的综合反映。作为股票投资者，心理素质好就是指心理的承受能力强。承受能力强就不至于被巨大的风险击垮，也不大容易被疯狂的市场所左右。一句话，心理承受能力意味着生存能力，如果钱亏了，精神也跟着垮了，你的股市人生也随之彻底失败。海明威笔下的与大海、鲨鱼搏斗的老人有句话说，人生来不是给打败的。人在股市沉浮似乎随时都在验证这句话。

性格即命运。回首你走过的人生之路，或是处处崎岖不平，或是时时艰难险阻，或是平平淡淡，既没有当过官，更没有发过财，难道命运当真对你如此不公？非也！你的性格大致上决定了你的命运，如果你认真检讨自己，对此就会有所领悟。比如，嫉恶如仇，率直天真，平淡无为，胆小内向这么几种个性肯定不适合做官，也不大可能发财。股市看上去很美，很公平，不要看关系后台、领导脸色等等污七八糟的东西，但股市一如人生，既是金钱的赌场，也是性格的竞技场。使你经常犯同样错误的是你的性格，关键的时刻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是你的性格起着决定性的作用,天真、赌气、固执、麻木等等都会注定你的命运。

二、攘外必先安内。

家庭的股票投资是由谁来做决策?是谁挣钱多、对家庭贡献大,谁就有决策权?还是谁学历高、知识多谁决策?或是谁有时间、精力谁决策?如果是一方一手操办,另一方不闻不问,倒也平安无事。但只要是共同投资股票,夫妻经济上平等,一方有决策权,另一方必然有批评权,因此股票成了日常争吵的焦点之一。你推荐的股票他没有买,他说上次听你的吃了亏,但他买的股票也不怎么样,该赚的钱没赚到,反而亏钱,你说他笨蛋,他怪你无知,其实谁都不是神仙,也不是笨蛋,怪只怪股票不好做。解决的办法无非有两个:一是让权;二是一刀两断,各自为战,单干。无论是从家庭和睦来考虑,还是从投资决策的效率和心态来考虑,分开单干是必然趋势。让权换马并不是好办法,除非一方决策,另一方闭嘴,否则彼此心态都不正常,做决策的时候肯定是顾忌重重,放不开手脚。

三、钱袋与心态。

低收入阶层是股市的草根阶层,是人数最多的投资大众。有经济学家建议将"股民"改称"股东",一字之差,观念上大相径庭。不过实事求是地说,股民比股东更真实地反映了他们在股市上的生存状态。他们收入低,投资规模较小,但投入股市的时间和精力较多,进出较为频繁。发财心切但心态不稳,资金量小而风险承受能力较弱。分析和分辨能力不强,迷信政府、权威,偏听偏信。他们多是股市上的散户,是实力、信息、分析能力和心理状态上的弱势群体,很容易成为暴涨暴跌的牺牲品。

中等收入阶层的职业和收入较为稳定,投资规模可以根据家庭金融资产组合的安排而定,但投入的时间和精力有限,较少进出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这两类投资者组成了股市中的散户，早期的股市散户居多，他们对股市的认识是对风险的体会不成熟，追涨杀跌的思维和操作理念较为普遍。几年震荡下来，很多股民退出了股市。随着机构投资者力量的增强，市场的结构、投资理念都发生了很大的变化。有人认为机构投资者、大户等专业投资者替代散户成为股市的主宰是必然的趋势，在股市中居于弱势地位的散户最好是买基金，让专业的投资机构代替理财，政府的政策看来也有这种倾向。现在看来这种趋势已经出现并正在得到加强，但同时我们也应该看到另一种趋势的兴起和方兴未艾。即随着国民经济的增长、政策的扶持、股市的规范和稳步攀升，尤其是互联网技术在股票交易和信息传播上的广泛应用，正在迅速缩小普通散户同机构、大户在交易、信息等方面的差距。互联网时代的来临将吸引大量的新股民不断涌进来，并改变现有的游戏规则和市场变革的方向，这一点应该是确定无疑的。

高收入和专业投资者阶层在股市上被称做大户，他们的投资额远远大于散户，专以投资为业，投资选择面较大，资金的流动性和投机性强。早年的大户被暴涨暴跌的股市和透支交易消灭了一批又一批，生存几率很低，能生存下来的有的是靠自身的精明和毅力，有的纯属侥幸。随着我国私营经济的发展和法律对个人大额资本进入上市公司的开放，较大规模的个人资本得以迅速的膨胀，持有几百万股票，占上市公司前十位的个人股东已不鲜见。近几年，个人大户股票操作的思路、心态、手法发生很大变化，已经不再是过去那种打压吸筹、拉高出货等传统操作手法，而是超长线的思维和强有力的控盘手段，压缩价格波动空间，使其控盘的个股脱离大盘，呈横向上飘的走势。沪深两市都可以找出此类股票，其中看不出受到严格监控的机构的影子，应该是个人大户的杰作。

四、仓位与行为。

空仓投资者的预期显然是看空，满仓的则看多。但是反过来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情如果出现与他们的预期和持仓状况相反的走势，他们的仓位会对他们的预期产生严重影响和干扰，往往会迫使他们与自己的预期反向操作。例如在股价出现反弹，是否反转不得而知，满仓和部分持仓的心态会出现躁动，做反弹处理，准备适当减仓的投资者恐怕不在少数，也就是说他们的仓位迫使他们看空。相比之下，最为躁动不安的还是空仓者，他们的预期是看空，而他们的仓位使其心态是随时准备进货，上涨就是轧空行情，他们一旦空转多，进货最凶猛，最不计成本。若反弹失败，股价重新被压回下降轨道时，他们会后悔莫及，原来看空的预期没错，迫使他们犯错误的是其仓位。行情下跌是正好相反，空仓的人不会有什么动作，顶多有少许逢低补仓行为，而满仓的人最容易改变原来看多的预期，因为每一次下跌都会让他们为看多的预期付出代价。

有趣的是市场上竟也有与自己的预期反向操作的投资者，其中可能有两种情况：一是仓位实在太重，看涨却没有钱买，只能卖，涨了不卖天理不容；二是一种下意识的试盘，因为市场走势总是与自己的预期相反，自己仓位重的时候它偏偏下跌，仓位轻的时候它就上涨，反过来做试试看。这种投资者不是在玩弄市场，而是被市场玩弄得丧失了自信。

五、赚钱不忙亏钱忙。

投资者的最大希望是每天都赚钱，因此最好每时每刻都能紧盯市场，获得最新信息。但最新最快是不是最好呢？实际情况可能是亏钱的忙，赚钱的反而不忙。

一个有条件整天盯着电脑看钱龙图的人，一个能方便快捷地获得最新信息的人，他对行情预期的变化速度肯定比没有条件或忙于其他事情顾不上的人快。原因在于行情波动和信息的刺激来得太快、太容易，诱惑太大，人与市场频繁互动，不亦忙乎？进出市场和信息接收上的便利有好处也有坏处。好处是可以轻易地捕捉行情的变化，做到对信息的第一反应，这一点在行情技术和心理转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

折点和突发信息导致行情剧烈转向的时刻犹为重要，信息不灵、操作不便的投资者很可能来不及反应、消化和有所动作，从而错过最佳的买卖点。但便利的弊端是人的预期和行为容易被市场所左右，被市场的波动牵着鼻子走，被信息的假象所迷惑。相信大多数投资者都有同样的感受，离市场和信息太近，往往未得其利，反受其害，赚小钱亏大钱，心态也搞得七荤八素，五味不识。若能保持适当的距离对行情反而能看得更清楚。我们经常听到类似的故事，说某人买了某只股票，因事出国或进了局子，过几年回国、出狱一看，发了大财。有个老太太前几年买的亿安科技，2000 年成了百万富婆，自己还蒙在鼓里。故事的确很诱人，令追涨杀跌的市场高手汗颜。于是有些人有意远离市场喧嚣，想借此保持清醒头脑，让自己手里的股票隔个一二年也能给个惊喜。但此事也是知易行难，尤其是在市场这个染缸里浸泡得太久、与市场关系紧密的人，市场的气氛如同烟瘾，想戒也难。君不见那些不经意发财的多半是被迫离开，或不知股票炒作为何物的人。况且别人发的是意外财，你故意效仿可能什么也捞不到。

随着交易和信息传播手段的现代化，原来制约投资者参与市场的技术和信息壁垒正在逐步消除，报纸、杂志、电视、广播、互联网、呼机到处都是股市行情和信息，更是躲也躲不开，逃也逃不掉，因此逃避市场越来越不现实。积极的办法不是逃避，也不是不闻不问，所谓大隐隐于市，股市是个修身养性的好地方，我们要努力朝着泰山崩于面前而心不惊的境界，面对电脑磨练意志，身在市场磨砺心态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操作心法

股市操作就像农民种地，工人做工，总是要讲究一点技法。遍地撒种，低头傻干，买了股票不烦，无法胜有法本身也是一种操作方法。操作方法中并不存在像那些哗众取宠的股市书籍所吹嘘的那样，有什么致富秘籍，操盘宝典。即便有，写书的人也不会告诉你。每种操作方法都有一定的道理，适合于不同的情况和不同的人，绝对不存在放之四海皆准的什么秘籍和宝典。最重要的一点是方法要由人来操作，人和人的预期、市场的现状和未来走势、操作方法和人的使用，这三者之间存在着相互制约、相互影响、相互推动的关系。所以我们还是要从操作方法使用者的角度，来探讨一下操作策略及其应用。

一、顺势操作和逆市操作。

1．顺势操作的要点。顺势操作的前提假设是市场总是对的，顺之者昌，逆之者亡。市场每天的涨涨跌跌只是表面现象，涨跌的实质是市场对方向的选择，是投资者的试错行为引起，一旦市场选择了向上突破的趋势，我们只有跟随市场的趋势才能盈利。趋势也许很长、很强，也许很短、很弱，也许会在或长或短的时间里被打回原形，但我们不能说原来的上涨是错误的，既有今日何必当初，这样的问题只有事后诸葛亮才会问。

对顺势操作中的“势”要把握两层意思：第一层意思是指方向趋势，市场向上向下或横向整理，顺势而为是说市场选定的方向就是正确的方向，如果我们的预期与市场相反，就要及时纠正，一致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就要坚持;第二层意思是指势力的大小和势头的强弱,股价每天都有波动,波动的方向随时都可能变化,若是每个波动方向的变化都是对的,我们每个趋势都要跟,那就不是顺势操作,而是跟着波动,上下颠簸,哪里还认得清方向。要穿过波动找出趋势,或是凭预感,或是看势力的大小和势头的强弱。预感就是一种市场感觉,听起来有点神乎其神,其实预感并非从天上掉下来的,而是从人的投资实践中来,要靠实战的锻炼。所谓看势力的大小和势头的强弱,是指顺势要顺大势,不要被一些小势头所迷惑,为此我们必须在顺势操作之前小心谨慎,谋定而动。

将顺势操作简单地理解为追涨杀跌是错误的,顺势操作的精髓是在决定操作之前对“势”的分析判断。首先,“顺势”的前提是要审时度势,市场的转机是否已经到来,市场是否真正出现了趋势,目前的趋势是反弹还是反转,这些问题都要结合当时的基本面、技术面、时间、市场预期和人气等等因素综合考虑;其次,是对中长期趋势还是短期趋势的判断;第三,趋势形态判断,是趋势的顶还是底,趋势能否继续还是行将逆转;第四,时机的把握,在什么时机什么点位进入和退出也是决定顺势操作成败与否的关键,需要敏锐的市场感觉和迅速的判断决策,稍有迟疑,满盘皆输;第五,既要有坚定的持仓信念,不为短期的波动所动,又要有纠正错误的心理准备,设好止损点并坚决执行,这两点是股票操作既矛盾又最难以把握的,常见的情况往往是固执的结果招致更大的损失,抛出股票纠正错误之后,股价很快反弹。面对这种尴尬的处境,明智的做法是暂时罢手、退出、检讨,想一想自己到底错在哪里,是预期与市场相反,还是操作有误,或是心态失常。人们常常在分析市场上下很大的工夫,却很少有意识地分析自己,或是根本没有能力分析自己。我们经常可以见到一些分析行情头头是道的人,操作时却身不由己,一塌糊涂。其实我们自己就是这样的人,时常干一些制定了正确的路线,走的却是错误路线,在将要逆转的时候放弃,当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了逃兵，让煮熟的鸭子飞走之类的傻事。

既然顺势操作承认市场总是对的，那么在研究市场的同时，我们应将更多的注意力放在对自身的研究上，市场是可以被战胜的，但首先要战胜自己。

2. 逆势操作和相反理论。逆势操作的前提假设是市场总是错的，因此在操作上应该反潮流，应该人弃我取。客观公正地说，市场总是错的说法有些矫枉过正，从我们观察到的市场现象看，市场在一般的情况下是对的，只有在一些特殊情况下，尤其是行情的转折点，市场容易犯错误。那么为什么市场会犯错误？理论和客观的依据何在？

（1）相反理论和反向信号。

相反理论是一套从实践中总结出来的现象和规律。其理论根据是：① 市场是由人组成，是人就要犯错误，人的本性就是不理智，盲从和随大流，坚持去某一方向的人越多，说明多数人已经不理智和盲从，所以行情向这一方向发展得越极端，市场犯错误的可能性越大。② 事物都有物极必反的规律，拿股票交易来说，买进的人越多，说明买进的力量在削弱，卖出的欲望和压力在增强，当买进最疯狂的时候，也是买力衰竭的顶点和转折点。行情下跌的原因除了买力衰竭外，主要的杀跌力量是多头转空头。多头市场中积蓄的空头的能量，空头市场孕育的是多头实力，这就是多空转换的辩证规律。从市场预期的角度看，当市场意见不一，看多看空相持不下时，行情还有向某一方向继续发展的潜力，其力量有来自自身营垒，但多半是来自对方营垒。多头要想行情朝有利方向发展就必须拉升逼空，而空头则必须打压杀多，改变那些犹豫不决、盲目随大流的中间派力量的预期。当中间派都相继加入某方阵营，市场一致看涨或看跌的时候，主导行情的一方实际上已经完成了预期的行为，该到位的角色都已到位，剩下的只是角色何时转换的问题。③ 市场总是在不断犯错误并不断地修正错误，例如上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是对价值低估的修正，下跌是对高估的修正。

从实践角度考察，每次熊市的末期总是有恐慌性的加速下跌，牛市末期总是有疯狂的天量天价。从个股方面看，绩优股和ST板块就是两个极端的例子。人人都看好的绩优股跌多涨少，人人都嗤之以鼻的ST板块却成了风险最小，最具投资价值的品种，据说有的投资者专做ST板块长线投资，收获不小，让人佩服其人弃我取的独到眼光。我们从理论和实践中都可以为相反理论和操作找到依据，说明反向操作是切实可行的。

那么我们怎样判断市场是在犯错误？当市场出现一些现象时，我们可以凭理论和经验判断其中的含义，作为市场犯错误，行情即将逆转的信号，从而起到引起我们注意和警觉的作用。

① 指标人。

由于实力、信息获得、分析水平、心理素质、市场地位等等方面的差异，有些人或人群经常成为行情的反向指标。从这些角度看，有几种人容易成为指标人：

喜欢追涨杀跌、炒短线的散户犯错误是家常便饭，自不待言，做长线的散户也常常由于资金和心理素质的弱点，往往在行情即将逆转的最后一刻惊慌失措，作出愚蠢的反应。当然不是所有散户的操作都是反向指标，指标人应该有极端的典型特征，需要我们去观察寻找。散户中可能有两种人容易走极端，一种是情绪和心态波动变化极大，看问题不是极度看好，就是极度看坏。性格上属于人来疯，市场人气最旺的时候，他肯定是坚决看多，3000点不回头的口号喊得最响，情绪最高昂的人。行情最低迷的时候，他无疑是最悲观的，能将行情看到300点的人。另一种是情绪和心态极度沉稳的人，这种人看似最能沉住气，但也容易在行情转折点，各种因素的爆发张力最大，市场人气走到两个端点的时候，每个投资者受到的压力最大时，情绪和心态会突然崩溃。在整个行情发展的过程中他一动没动，在最后一刻，给人的感觉是整个市场都在买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进或卖出，只有他最傻。

由于在资金、信息、分析能力等方面的差异，机构与散户的情况不大一样，但机构也是人，其运转、操作也是由人来进行，机构的优势运用得好是优势，运用得不好反受其累。因此机构成为指标人的表现只有一个，也是一种极端的情况，即过分理性，过分教条，过分依赖业绩，投资概念上因循守旧，操作上僵化呆板。其中原因可能有四：首先，机构自营的决策者和操盘手不是博士就是硕士，书读得多，脑袋里条条框框多；其次，机构资金雄厚，有钱撑腰就可以左右行情，即有为自己的想法创造行情的能力，过去是枪杆子里面出政权，现在是金钱里面出行情；第三，机构船大难掉头，只有坚持某一部位不松口；第四，机构的资金是国家的或公司的，决策者和操盘手赢了钱有奖金，输了钱大不了换个地方干，因此他们最有可能为了业绩和面子拿公家的钱孤注一掷。我们常常看到在行情转折关头，最不理性，最疯狂，能量最大的就是机构投资者。

陷国内著名的券商万国证券于灭顶之灾的国债 3.27 事件就是一个典型的例子，据说万国的决策班子大都是才高八斗，学富五车的博士、硕士，他们对通货膨胀和利率的走势的分析被后来的事实证明是对的，但他们怎么也没想到政府为了维护国债信誉，会给国债持有人以保值贴补，而这一点连普通老百姓都想得到，并且有信心。万国为了自己正确的分析坚持空头部位，直到保值贴补已经明朗，亏损越来越大，难以忍受时铤而走险。

② 指标量。

反向操作仅凭感觉总是让人难以把握，因此我们需要对反向指标进行量化。但量化还有一个数据易得性的问题，比如散户的持仓量和多空力量对比的数据就很难得到。国外有人曾做过这方面的努力，总结下来数据容易得到，也比较容易量化的大概有以下几个指标。

散户相反指标：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关散户的多空意向和预期报纸上有时会有一些根据类似民意测验和调查统计出来的数据,缺点是不权威、不正规、也不经常,因此不足为凭。券商有时也会提供一些存入取出,买超卖超之类遮遮掩掩的数据,人们难得从管中窥豹。国外股市可以进行信用交易,若能统计到卷入信用交易的人数和金额比例,也可以作出比较可信的推断。国内有些有心人发明了数自行车,计算证券类报纸杂志的销售量等土办法,土是土一些,但却直观有效。还有一种没有人尝试过的思路就是对新增开户数和开户成分的分析,新增开户总是比场内资金要慢半拍,当新增开户数大量直线上升,而且新开户的投资者成分以低收入的股市边缘人居多,比如占 60% 以上,火爆的行情恐怕是兔子尾巴长不了。这里所说的边缘人是指那些平日对股票一无所知的家庭妇女、下岗工人、中学生、农民。对有关散户的各种观察方法和指标应该进行综合分析,仅凭一种指标难免以偏概全。

基金相反指标:

机构投资者当中券商持仓的真实情况不易得到,相比之下有关基金的信息就透明得多。基金作为最大、最有实力的机构投资者已经成为股市的中流砥柱,基金的一举一动对市场的影响很大,而且基金也是由券商组成的管理公司来经营的,基金的动向大致能反映券商的情况,因此基金的持仓量和现金头寸增减变化格外引人注目。如果我们从公布的基金组合和现金数据得知差不多百分之八九十的基金持仓量超过其净资产的 60% 以上,那么由此可以得出两个结论:一是基金中长线看好,二是基金已经接近弹尽粮绝,买力枯竭,卖压却很大。反过来说,如果基金现金多而股票少,说明基金看淡行情,但它没有了打压的筹码,买进的压力却很大。所以基金反向操作的原则是如果基金持仓量超过接近 80% 应该反向卖出,反之若基金现金超过 50% 就应该反向买进。

1998 年底到 1999 年 5.19 行情之前,基金有规模比较大的减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仓行为。有的基金原来的持仓量高达60%～70%。保守一点的也有50%～60%，5.19前仓位大都减到50%左右，低的甚至有40%。而到5.19行情结束时的6月30日，基金的仓位大都到了80%左右，5.19行情之中发行上市的四只基金在短短的一周内仓位从零快速增加到80%以上，超过政策规定的80%股票持仓量的上限。从这次行情来看，基金持仓量的确与行情的转折有关系，说明基金反向操作是可行的。不过问题在于随着今后基金家数的增多，其行为就会呈现出差异，不会像5.19前后那么一致。因此，我们有必要设置一个基金相反指标，这个指标应该是个基金持仓量的平均数，而指标的数值应为多少，要根据经验来判断，比如平均持仓接近80%卖出，低于50%买进等。每次行情可能不一样，应该适当灵活掌握，但基金相反预期的原则是不变的，即基金仓位的一致性，单个或少数基金的持仓并不能说明什么问题。

股评家相反指标：

有些股评家经常讲反，他一张口市场就发笑，为什么股评家会成为相反指标？恐怕也与人性的两个极端和中国股市的特殊性、特色有关，凡是那些情绪容易激动，看涨时一片蓝天，看跌时乌云压城的股评家已经被无情的市场消灭得差不多了。美国十几年的大牛市造就出著名的多头司令柯恩女士，但中国的股市始终没有一个稳定的市场环境和长期趋势，情绪化的股评很难生存，只有滑头或给庄家当吹鼓手的股评家才能混口饭吃。一般来说，股评家都是比较理性的，在行情的每个阶段正常的情况下应该是看多看空都有。如果80%以上的股评家看法一致，这个现象就有了分析的价值，滑头、理性的股评家看法如此一致，行情就有可能到了转折关头。对大多数股评家的看法进行统计只有证券报纸和杂志能做得来，报纸曾有过这样的栏目，但长期关注的人不多。个别投资者确有试图长期跟踪股评家，找出可作为反向指标的人，但是否真正较真做过反向操作不得而知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机和极端指标:

危机作为系统风险的集中和爆发式表现,对市场全局将产生突发影响,典型的就是政治经济局势的剧(或骤)变。对危机和极端指标我们可以用市场宽度和深度来衡量,所谓宽度是指上涨股票的家数和下跌家数与总上市家数之比,用来衡量多头市场和空头市场的宽度。比如上涨家数比例为60%,说明多头略占上风;下跌家数比例为60%,说明空头略占上风。市场深度是指上涨或下跌股票的涨跌幅度。当市场处于极度疯狂或极度低迷时,这个指标可能会在80%以上。例如1997年邓小平逝世公布时的2月18日,指数跌幅几达9%,下跌家数80%以上,平均下跌幅度9.7%以上,二三天后指数上涨16%,重回原来的升势。

(2) 逆市操作应注意的几个问题。

① 波段性操作。

逆市操作的关键是转折点的把握,即一个上升趋势和下跌趋势行将结束的那一点。因此逆市操作等待的时间比顺势操作长,需要有耐心,需要讲究时机和波段性,时机不到不可轻举妄动,时机一到该出手就出手。要做到静若处子,动若脱兔。

② 顶和底的风险。

逆市操作要求在顶和底的部位才能采取行动,此时正是上升和下跌的势头最为强劲的时候,从心理角度看,逆市操作要承担的心理压力和预期风险非常大,但实际的风险并不大。如果确信操作的部位是在顶部区域或底部区域,输掉的可能只是一小段差价,得到的确是一大段行情。因此逆市操作最好不要设止损点以免影响原来的决心。

二、长线与短线。

1. 长线与短线的标准。看上去长线和短线的区分在于持仓时间的长短,但这个时间标准很难确定,在T+0时代,当天就可以进出几个来回,持仓一个月感觉上已是长线了。而最近两年,跨年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度连续上涨的股票已不再是凤毛麟角，长线庄家和散户也不在少数，长线投资也要以年度来衡量了。所以长线和短线的区别除了时间长短之外，主要还是两者的预期不同，一个是认为对股票应做长期预期，只要长期看好就不必关心短期波动；另一个则认为长期趋势谁也看不清楚，股市的本质就是波动，只要有波动就有差价。两者预期上的差异决定了操作策略和手法的不同，比如短线操作必然要进出频繁，还须事先设置盈利率、仓位和止损点，而长线操作只须关注基本面和较大的趋势波段，对短线波动可以不加理会。对长线和短线操作还有一个传统的说法，即长线是投资，短线是投机。这种说法有一定道理，因为所谓投机就是博取盈利机会，短线的特点是股票现金转换比较快，手中经常有现金，为的是博取机会，抓住机会的可能性自然大一些。但股票投资也好，投机也好，都要面临盈亏不确定的风险，所以投资也就是投资于机会，两者本质上没有什么差别，更没有高下之分。有句股市谚语是说炒家不如藏家，是说短线收益不如长线收益。这种说法不太确切，应该说短线操作很难，需要高超的技巧和敏锐的市场感觉，长线投资对大多数没什么优势可言的投资者来说是一种听天由命的无奈选择，一种懒人的没有办法的办法。

2. 主动性长线和被动性长线。人是贪婪的，容易后悔的。没有人愿意看到能赚到手的钱白白地溜走，更没有人愿意套牢割肉。卖得过早，该赚到的利润没有赚到，就会后悔自己炒得太短，赌咒发誓下次要做长线，股评家也鼓动投资者要牛市捂股。这种预期和思维就是一种主动性长线，大都出现在牛市的中期和后期。最后的结局或是坐了一把高价电梯，稍有赚头或平手出局，或是被套牢，被迫做长线等待解套。由于中国股市牛短熊长的特点，主动长线有可能比被动长线持仓时间还要短，若是不幸买的是一只冷门股，解套的几乎是绵绵无期。总算等到解放的那一天无论是谁也难以抑制解套出局的欲望，所以最后的结局还是赚了一点小钱或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勉强平手。这样主动长线和被动长线就形成了一个捂股、被套、解套的恶性循环，这才是长线投资者的噩梦。

摆脱这种恶性循环的途径大概有三条：一是罢手不干，等待时来运转；二是干脆做死多，逢低就买一点，真正到了 ST、PT 的那一天反倒是熬到了出头之日；三是灵活机动，长短结合，不一味做死多。前两条比较被动消极，长短结合的操作思路值得探讨。

3. 长线与短线的结合。将长线和短线操作结合起来，就是要具体问题具体分析，根据情况灵活处置。其中有三个要点应该掌握：一是要相信股票没有只涨不跌的，涨得快回调也快；二是一颗牛心，两手准备，即在看大势和选股上做长线思维，在具体操作上根据行情和个股基本面的变化、技术走势适时调整；三是大盘和个股的基本面、技术面已经明显变坏，自己看出或感觉到势头的变化，就应该赶快下决心，改变原来的思维定势，否则当断不断自取其乱。

三、集中投资与分散投资。

如今沪深两市股票加基金已经有上千个品种，每天都有上涨和下跌的股票。从理论上讲，好的股票是无限的，问题是我们的资金有限，所以我们的目标是如何利用有限的资金获得最大的收益。为此我们有两个办法：一是将资金尽可能分散，刚好能买到我们所看好的股票，假如有三只股票，各为 30 元，1 万元的资金可以各买 1 手；二是集中资金投资，挑选最好的一只买 3 手。这两种方法应该说各有利弊和风险。

1. 集中投资与分散投资的风险收益。显然，集中投资的收益和风险也是集中的，投资的风险和收益主要体现在个股的选择上，股票选对了，表现最好，投资收益也最大，相反选错了风险也是最大。而分散投资的三只股票如果涨幅相同，收益与集中投资单个股票没有差别。涨幅各不相同，或有涨有跌，分散投资只是获得一种平均收益，在这种情况下，单个股票的风险被分散，但同时收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也同样被分散。

2. 对组合理论的评价。组合投资理论用大量复杂的数学模型和公式论证的是三个简单朴素的道理：一是不能将鸡蛋放在一个篮子里，一着不慎，满盘皆输；二是每个投资者对风险和收益有不同的接受程度；三是正负互补，左手赢钱，右手亏钱，加在一起两手空空。从实战角度看，组合投资理论故弄玄虚，讲的都是一些正确的废话。

组合投资理论认为分散投资可以减少单个股票的风险，通俗地说是不要将鸡蛋放在一只篮子里。道理是再简单普通不过了，但实行起来却是矛盾重重。首先，投资者到股市投资绝不是为了分散资产风险，而是为了获得最大收益。其次，如果明知某类股票不好就不要买，要买的显然自认为都是有增长潜力的好股票，因此买进一只以上的股票的目的不是为了分散风险，而是为了多几个盈利机会的选择。第三，要分散个股风险就必须充分彻底地分散，否则还是避免不了个股的风险。要充分分散个股风险有两个办法，一是将所有的上市股票都买到，这件事除了基金谁也办不到，但基金并不至于傻到这种程度；二是买指数，这件事目前也还是办不到，指数期货到现在仍是只听雷声不见雨点。第四，分散投资和风险多半是被动的，主观因素少，客观因素多。第五，分散的品种越多，难免顾此失彼，机会和精力都有损失。凯恩斯说，把鸡蛋分散到很多篮子了，但没有时间或机会去看看有多少篮子底部有洞，这样做肯定会增加风险和亏损。第六，组合投资理论认为，为了避免个股风险，应该在投资组合里选择负相关的品种，比如盘子小的老基金，ST 板块与大多数股票之间有跷跷板效应，即此跌彼涨，这样风险收益可以互补。这种理论听上去正确无比，做起来却是十分可笑。既然知道这个品种涨，那个品种必然跌，何不集中资金打一只品种，等趋势一变回过头再炒另一品种？

3. 集中投资与分散投资的主客观因素。前面提到，集中投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与分散投资的决策是因人因事而异的。一般来说,集中投资主动居多,分散投资多是被动居多,例如,若是我们对某只股票有确切的消息,何不主动将其他背时货卖掉,集中资金打歼灭战。若是我们的钱多得足以做庄,那也不必要将资金分散,被动地去跟别人的庄,何不集中优势兵力争取最大胜利。毛主席说伤其十指不如断其一指,也是这个道理。相比之下,分散投资除了上面所讲的多几个盈利机会的预期考虑之外,多数是由于买进的股票被套,迫不得已等待解套,看到新的盈利机会,忍不住又杀了进去,结果还是被套,如此往来股票越弄越多。曾有位投资者 10 万元的资金,手里竟然有二三十只股票。如果给他足够的钱,他倒是有可能成为一位不折不扣的指数基金经理。

4. 试着把鸡蛋放在一只好篮子里。对投资者来说,最理想的就是用所有的资金买进一只最有潜力、最好的股票,但这种理想的集中投资知易行难,大多数投资者都是被迫型的分散投资,好的股票早就卖掉了,剩下的是一堆套牢的垃圾,这是一种普遍的情况,所以现实的问题是如何管理好自己的股票组合。根据以往的经验教训,有几条原则应该注意:(1) 留好的,扔坏的。好坏的标准当然不一定是业绩,也可能是当时流行的概念,未来的增长潜力,技术走势等等;(2) 非常糟糕的股票要尽早减仓或干脆处理掉,以免亏损扩大;(3)尽量控制或减少组合中个股的数量;(4) 将组合中的个股按长短线分类,波动较大,有差价可做的应该高抛低吸,降低成本;(5) 试着把鸡蛋放在一只好篮子里,组合中毕竟总会有那么几只久经考验被证明可以长线持有的股票,应该将资金逐渐集中到这样的品种上,毕竟股市是个讲求资金流动、优胜劣汰的市场。

四、斩仓与补仓。

斩仓就是割肉,就是暂时退却,就是不计较一城一地的得失,就是保存实力以便东山再起。股市上有句话是说不会斩仓的人是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不成熟的投资者。这句话好像是居高临下的股评家经常对股民的教训。但这句话的确是千真万确的，投资者只有敢于斩仓，善于斩仓，在斩仓中学会如何规避风险，赢得更大的获利机会，投资的心态和技巧才能真正成熟起来。从实战的角度看，斩仓并不是个技巧问题，也不是一个能教得会的技巧，斩仓是个战胜自我的心理过程，所以对斩仓我们只能讲感受。

大概每一个斩过仓、割过肉的人都能有如下一些心得体会：(1) 设止损点，但执行起来有两种心理表现，一是根据大势、基本面、技术面的情况决定，如果大势已去，坚决斩仓；二是不论什么情况价格只要触到止损点就坚决斩仓不手软。两种心态是矛盾的，不能简单说谁对谁错，但最好是坚持一种，如果两种心态都有，人就会左右摇摆，患得患失，当断不断。(2) 如果根据大势、基本面、技术面的情况下决心就要立足于早和快，不必等价格触到止损点。(3) 斩仓要彻底，不要留尾巴。(4) 斩仓之后要适时地补仓，因为只有低价买进我们才能弥补损失。

补仓行为是多头在低价位的反攻，是将在较高价位抛出的股票重新拾回。这样即使股价没有上涨，我们也取得了摊低成本的效果，在心理上是自己赚了自己的钱，避免了因价格突然上涨造成的踏空压力。补仓所面对的问题是：(1) 在什么价位补仓？跌幅只有 2% ~ 3% 就急忙补仓达不到摊低成本的效果，若不补仓行情的发展形势逼人。因此何时在什么价位补仓仍然是一个在原定补仓计划和行情之间的权衡问题。(2) 是补回原来那只股票，还是其他更好的股票？由于情况的变化，原来已斩仓的股票上升潜力不大，这时我们也会面临一个按原计划补仓还是另择良木的两难选择。

五、试错法和炼金术。

不可否认的是，无论我们是依靠基本面分析，还是技术面分析，对股票的质量和未来的走势仍不能有百分之百的把握。我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据基本面、技术面和内幕消息作出了十分坚定的决定，而在实行时一般的心态和行为却是试探性地少量买进，因为在我们的潜意识中并不那么自信，知道自己的分析和决策可能是错误的，要经过实践的检验。如果在一段时间内股价上涨，说明买进该股的选择是正确的，如果股价下跌说明决策是错误。如果事实已经不可扭转，就需要斩仓来纠正错误。这就是试错法，它假设人是通过错误找到并接近正确。对股票投资来说，对错其实没有什么理性和感情的标准可以衡量，惟一的标准就是赚钱或少亏，买进的股票上涨就是对的，强劲上涨或长期上涨就更加正确；反之就是错的或大错特错。很多情况甚至大多数情况是股票涨跌并非能证明我们这次正确的预期是因为我们有先见之明，涨跌的原因有时根本就在我们的预期之外，涨跌赔赚似乎只是显示我们运气的好坏，因此试错的观念之中有"赌"的概念。

1. 市场在试错中选择方向。除非在一些特殊的情况下，比如突发性的政治事件和政策变化，市场并非在旦夕之间就决定了方向，方向是在上下震荡、多空双方反复争夺中决定的。每天在市场涌动的多空双方及其实力寻找的是决定大盘方向的因素甚至理由，基本因素、技术因素、资金面、心理因素等等。但这些因素除了心理因素外，每天不可能有什么大的变化，那么一般的下跌就可能成为空头说服、要挟多头投降、纠正错误的理由和心理压力，一般的上涨就成为多头逼迫空头的理由。这种压力实际上只是虚张声势，是多头陷阱或空头陷阱，很快就会被纠正。小的波动是由短线投机者不断博取短线差价和纠正错误的斩仓行为所致，大的波动则卷入了获利回吐、斩仓、补仓、抄底等数额较为巨大，行为较为剧烈的中长线投资者。当大盘的走势逐渐明朗，此时的上涨和下跌就不再是一般意义上的波动，因为市场已经试探出各种因素的预期价值，通过点位的涨跌考验出人心的向背，向预期价值方向靠拢也已势不可挡，失势的一方开始大规模地纠正错误，多转空或空转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多,因此纠正错误才是推动大盘突破的决定性力量。

在个股的选择上投资者的心态大都是这山望着那山高,个股的短线波动,此涨彼跌基本上是由维持每日行情的短线投资者频繁换股行为所致。今天买进,明天不涨或三天之内不涨立马走人。一旦某只股票形成强势,并以此强势证明抛出者的错误,补仓的,吃回头草的,在其他股票认错斩仓在这只股票追涨以期补回损失的买盘就会蜂拥而人,一般来说,那种经常暴涨暴跌的短线品种浮动筹码很多,比如上海本地的三无板块,较大幅度的涨跌都能放出巨量,多空都有纠正错误的机会。所谓浮动筹码多,是指筹码大都掌握在心态浮动的短线投资者手里,也就是说他们的预期特点是见风使舵,涨跌波动实际上是人心和浮动。个股中如果进驻了一个庄家,他的首要任务是洗尽浮动筹码,他的手法是锤炼持仓的人心理承受能力,通过打压淘尽不坚定分子,让卖出的人和短线客不断出错认错,最后拉升让所有卖出的人认错,向市场证明要想做对、跟对的目标和榜样。

2. 股票炼金术。索罗斯把他的投资方法叫炼金术。他的做法是这样的:先是根据各方面的分析,再根据自己的直觉形成一个概念和方向,然后在此基础上寻找合适的时间、市场和品种,比如是炼英镑还是炼日元,是炼泰铢还是炼俄罗斯股票等等。用中国的俗话讲,要专找已经有缝的或将要裂缝的蛋。在这一时间,在选定的市场,在既定的品种上做少量试探性投资,然后就正式进入对概念和判断进行炼金的过程,如果后来事件朝着有利的方向发展,证明原来的设想是对的,再以重兵投入。如果事件向相反的方向发展,那么就要分析原来的设想是一厢情愿,还是事态的发展目前只是假象,或是介入的时机不对,若是前者就认错离场,若是后两者,金丹还要继续炼下去。索罗斯认为,投资总要犯错误,总是有赔有赚,问题的关键不在于你会不会犯错误,而在于你做错的时候亏多少,在做对的时候赢多少。作为一个投资者要敢赔敢赢,假若

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以一赢三平七亏的概率来算，做十次错九次，那么就要在赢的那一次下重注，一举扭亏为盈。

索罗斯的炼金术看上去的确抓住了股票投资的真谛，但如果结合我国国情来看，真正用于实战时还要留神以下几个问题：(1) 索罗斯做的是经济周期转折点的战略投资，他认为市场在关键的时候总是错的，早晚要纠正错误，他就是要发现这个错误，扩大错误，从中做空获利，在中国我们没有这样的机会和工具；(2) 我们用各种方法找到一个前程远大的品种，并小笔投入，当事实证明决策正确，我们做了大笔投入之后股价却掉头向下，那么当初就这么干岂不更好？(3) 索罗斯这一套用在货币汇率投机上好像赢多输少，但用在股票上似乎不灵。他在股票投资上的战绩令人不敢恭维，在俄罗斯股市亏钱，在美国科技股上也亏钱。用索罗斯的话说炒股票的人太疯狂，不可理喻。大投机家说这种话心态已经不大好了。

3. 对试错法和炼金术的评价。严格地说试错法并非是一种投资方法，它只是指出了我们投资操作的行为中暗含的一种理念，索罗斯有意加以提炼，谓之曰炼金术，有些故弄玄虚的味道。不过他所指出的概念和预期先行，在实战中加以锤炼检验的过程符合实践是检验真理的惟一标准的辩证唯物主义认识论，也符合股票投资的一般规律。过去我们都是在无意识地这么做，经他这么一提炼，使我们对投资行为及其规律开始有了有意识的反思，投资也成为市场和预期的互动行为。这种有意识的投资和互动，对中小散户研究市场、研究自己提供了正确的思路，对庄家的启发则更大。